

“Clausole generali”, principi di diritto e disciplina dei gruppi di società

di Giuliana Scognamiglio

estratto da

rivista di
diritto privato

4 anno XVI - ottobre/dicembre 2011



CACUCCI
EDITORE

“Clausole generali”, principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*

di Giuliana Scognamiglio

SOMMARIO: 1. Principi e clausole generali nel nuovo capo IX del codice civile. Piano dell'indagine. – 2. La tendenza odierna, confortata dal dato comparatistico, ad una regolazione dei gruppi per principi e per clausole generali. – 3. I principi contenuti nella disposizione dell'art. 2497, comma 1, c.c. – 4. Legittimità dell'attività di direzione e coordinamento e soggezione di tale attività ai canoni della correttezza gestionale. – 5. I “principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale”; significato e rilevanza della doppia aggettivazione. – 6. Riconoscimento alla capogruppo di un potere gestorio, assistito da una clausola di discrezionalità. – 7. L'ambiguità del disposto dell'art. 2497, comma 1, ultima proposizione, c.c.: sufficienza delle compensazioni soltanto virtuali ovvero necessità di compensazioni effettive? – 8. Argomenti logici e sistematici a supporto della tesi della necessità per diritto vigente di una compensazione effettiva e congrua. – 9. Rilievi critici fondati sul carattere “ragionieristico” di tale impostazione. Replica: discrezionalità delle strategie gestionali di gruppo e necessità di un limite in presenza di sistematici conflitti d'interessi; l'obbligo di compensare il pregiudizio arrecato alla singola società come limite al potere discrezionale della capogruppo. – 10. Analisi di talune questioni dibattute in punto di ambito soggettivo di applicazione della disciplina alla luce dei principi in essa enunciati: a) l'applicabilità dell'art. 2497 alla persona fisica. – 11. Segue: b) il significato dell'inapplicabilità dell'art. 2497 c.c. allo Stato.

1. Le disposizioni in materia di direzione e coordinamento di società – costituenti il nuovo capo IX del libro V, introdotto nel codice civile con la riforma societaria del 2003-2004 – offrono alla nostra considerazione un modello di disciplina per “clausole generali”, che contiene ed enuncia, esplicitamente o implicitamente, anche taluni innovativi “principi giuridici”¹. Si esaminerà in questo scritto il ruolo,

* Il lavoro è stato presentato e pubblicamente discusso in occasione del II Convegno annuale dell'Associazione Italiana dei Professori Universitari di diritto commerciale – Orizzonti del diritto commerciale, sul tema “Le clausole generali nel diritto commerciale” (Roma, 11-12 febbraio 2011). La ringrazia, in particolare, P. Marchetti e U. Tombari per la partecipazione a quella discussione. Destinato agli Studi in memoria di Pier Giusto Jaeger.

¹ Si fa qui riferimento alla nomenclatura ed alla classificazione suggerite da M. Libertini, *Clausole generali, norme di principio, norme a contenuto indeterminato. Una proposta di distinzione*, in *Riv. crit. dir. priv.*,

nel contesto della predetta disciplina, degli uni e delle altre; si cercherà altresì di dimostrare come questo tipo di analisi possa fornire un contributo all'interpretazione del dettato legislativo e alla soluzione di taluni dei dubbi che sono stati al riguardo sollevati già nella prime riflessioni sulla novella, all'indomani dell'entrata in vigore del d. lgs. n. 6/2003².

La disciplina in esame investe un fenomeno della realtà economica – comunemente identificato in quello dei gruppi di società, sebbene il legislatore si sia astenuto dall'adooperare una siffatta formula lessicale – che, sino alla riforma, era stato oggetto soltanto di interventi normativi di carattere specifico (: relativi a specifici profili o aspetti del problema, come la disciplina dell'insolvenza o quella dell'informazione contabile) o settoriale (: relativi ai gruppi di società operanti in determinati settori economici, per esempio nel settore bancario ed in quello dell'intermediazione finanziaria).

Era pertanto da tempo avvertita e segnalata, dalla giurisprudenza teorica e pratica, l'esigenza di un intervento regolatorio di carattere generale, diretto a comporre i diversi interessi che si fronteggiano e che sono variamente coinvolti dalla formazione e dal funzionamento di un gruppo di società; al tempo stesso era stata segnalata la circostanza che i suddetti interventi normativi episodici facevano per lo più riferimento alla fattispecie del “controllo di società” (declinata a sua volta nelle diverse varianti, conosciute almeno in parte già dal codice civile del 1942, del controllo interno, esterno e indiretto), mentre non prendevano in considerazione, se non in casi sporadici o in discipline di carattere settoriale, l'elemento della direzione unitaria, da molti ritenuto coesistente al controllo ai fini della identificazione della fattispecie del gruppo di società³.

2011, 345 ss. e già reperibile in internet all'indirizzo www.orizzontideldirittocommerciale.it, Biblioteca, vol. 2011

² Per chi scrive questa è anche l'occasione, cercata, di riprendere argomenti già discussi “a caldo” immediatamente a ridosso della novella del 2003, in una serie di saggi pubblicati in vari luoghi. Nel rimeditare e riconsiderare i medesimi temi a distanza di qualche anno dalla svolta legislativa, dunque con maggiore distacco e all'esito di una più matura riflessione, alcune opinioni sono state parzialmente modificate e alcuni dubbi interpretativi sciolti in maniera parzialmente diversa: di ciò verrà dato conto al lettore attraverso i richiami nelle note a piè di pagina. Non sempre, invece, si riuscirà a dar conto, per non aggravare la lettura del testo con note a piè di pagina eccessivamente lunghe e ponderose, della mole assai ingente di interventi e di commenti che questi primi anni post-riforma hanno registrato, praticamente su tutti i punti e gli aspetti della disciplina della direzione e coordinamento di società. Mi limiterò dunque, per necessità, ai richiami e alle citazioni di dottrina e giurisprudenza essenziali per la comprensione del discorso svolto nel testo, confidando per il resto nella pazienza del lettore, che potrà – se del caso – rinvenire indicazioni bibliografiche più complete e minuziose nei numerosi *Commentari* e *Trattati* apparsi successivamente alla emanazione della disciplina suddetta.

³ Non è qui possibile citare analiticamente l'ampia letteratura, fiorente soprattutto negli ultimi due decenni del secolo scorso, in punto di rapporto fra la nozione di “controllo” (nelle diverse declinazioni di cui essa è suscettibile) e quella di “gruppo”. Mi sia consentito rimandare sul punto il cortese lettore alle considerazio-

Com'è noto, non sono mancate, riguardo alle scelte compiute dal legislatore della riforma, valutazioni alquanto critiche, e sono stati sollevati dubbi circa la reale efficacia delle regole introdotte ai fini della tutela degli interessi che il legislatore intendeva presidiare. Si è in particolare stigmatizzata⁴ l'eccessiva "vaghezza" del complesso di regole con cui si è voluto, per la prima volta nel nostro Paese, porre mano alla disciplina del fenomeno dei gruppi di società (: dell'insieme costituito da una pluralità di società sottoposte alla direzione e coordinamento e dell'ente a cui tale direzione e coordinamento fa capo) ed in particolare apprestare un *set* di strumenti a protezione degli interessi potenzialmente compressi e pregiudicati dal potere direttivo dell'ente o società capogruppo, con specifico riguardo agli interessi dei soci "esterni al controllo" delle società eterodirette e dei creditori di queste ultime; vaghezza che minaccerebbe o addirittura vanificherebbe l'effettività dei mezzi di tutela predisposti a favore di quegli interessi. Da altri⁵ si è paventato che la clausola generale di correttezza, evocata nel primo capoverso dell'art. 2497 c.c., costituisca un'arma spuntata a fronte dell'ampiezza e della pervasività del potere della società o ente a cui fa capo il controllo su una pluralità di società e a fronte degli abusi e degli eccessi, a danno dei soggetti esterni al controllo, che quella posizione di potere consente di perpetrare. In ogni caso si è riconosciuto, anche da chi ha avuto un ruolo diretto nell'elaborazione della disciplina in esame (Relazione ministeriale di accompagnamento del d. lgs. n. 6/2003, § 13; Angelici), che la suddetta clausola generale di correttezza, collocata al centro della disciplina dell'art. 2497 c.c., equivarrebbe ad una norma in bianco, il cui contenuto, del tutto indeterminato e indeterminabile

ni a suo tempo svolte in G. Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, 1ss.; e ricordare altresì lo Studioso alla cui memoria il presente lavoro è dedicato: P.G. Jaeger, *Considerazioni parasistematiche sui controlli e sui gruppi*, in *Giur. Comm.*, 1994, I, 476 ss.

⁴ Cfr. fra gli altri L. Enriques, (in diversi luoghi e fra questi in) *Scelte pubbliche e interessi particolari nella riforma delle società di capitali*, in *Mercato concorrenza regole*, 2005, 145 ss. È da osservare che la valutazione che questo autore fa della disciplina dei gruppi in rapporto all'utilizzo di "clausole generali" si iscrive in una tendenziale e più generale valutazione negativa della riforma societaria, in quanto diretta, secondo Enriques, a rafforzare, mediante il ricorso a clausole generali, la posizione dei prestatori di servizi legali. Per la critica a tale posizione, cfr. C. Angelici, *Introduzione alla riforma delle società di capitali*, nel *Liber amicorum* G.F. Campobasso, 1, Torino, 2006, 5 ss., 6.

Sembra valutare positivamente la scelta legislativa (sotto il profilo del ricorso a "clausole generali") P. Montalenti, (da ultimo) in N. Abriani, S. Ambrosini, O. Cagnasso, P. Montalenti, *Le società per azioni*, nel *Tratt. dir. comm.*, diretto da G. Cottino, IV, Padova, 2010, 636; e vedi già ID., *Gruppi e conflitto d'interessi nella legge delega per la riforma del diritto societario*, in Associazione Disiano Preite (a cura di), *Verso un nuovo diritto societario*, Bologna, 2002, 237 ss., 239 ss.

⁵ Vedi ad es. A. Bassi, *La disciplina dei gruppi*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2003, 202. Esprime il timore che la vaghezza delle clausole generali richiamate dalla disposizione valga a pregiudicare l'effettività della tutela apparentemente accordata a determinati soggetti o categorie di soggetti anche G.B. Portale, *Osservazioni sulla schema di decreto delegato (approvato dal Governo i n data 29-30 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, 717.

alla stregua dei dati positivi, è suscettibile di essere precisato soltanto attraverso l'applicazione concreta della disciplina ad opera della giurisprudenza.

Si cercherà di dimostrare nel prosieguo che, alla stregua di una lettura sistematicamente attenta, da un lato, e scevra di pregiudizi, dall'altro, il disposto, in particolare, dell'art. 2497 c.c., risulta avere un contenuto assai meno vago e indefinito di quel che il tenore letterale lascia, di primo acchito, supporre; e che detta disposizione esprime, con riguardo alla materia che ci interessa, ben precise e ben definite scelte "di principio".

2. Va anzitutto osservato che il nostro legislatore, in questo primo esperimento di disciplina a carattere non meramente settoriale del fenomeno dei gruppi, si è orientato in una direzione diversa da quella che ha segnato le scelte di altri ordinamenti (mi riferisco in particolare a quello tedesco, spesso additato dagli studiosi come punto di riferimento, se non altro per il suo carattere pionieristico), nei quali è stata assunta come perno della regolazione dei gruppi la dicotomia tra gruppi contrattuali e gruppi di fatto, e si è dettata – per i primi – una disciplina analitica ed alquanto rigida, basata sull'idea che la società controllata possa essere piegata, in virtù di un contratto (e specificamente di un contratto capace di incidere sul profilo funzionale ed organizzativo dell'ente, un *Organisationsvertrag*, piuttosto che un *Austauschvertrag*), al perseguimento degli interessi ed all'attuazione delle direttive anche pregiudizievoli della capogruppo e che il medesimo regolamento contrattuale debba apprestare adeguati strumenti di protezione degli interessi "terzi" coinvolti; mentre, al di fuori del contratto (e del rigoroso regime di protezione che esso instaura in favore degli azionisti esterni e dei creditori della società dipendente) l'eventuale esercizio, da parte di un *Unternehmensträger*, di influenza dominante su una società si arresta di fronte al divieto di infliggere a quest'ultima un pregiudizio che non sia compensato da un vantaggio equivalente.

Una siffatta impostazione, che è quella, come poc'anzi si diceva, accolta nella legge azionaria tedesca del 1965, è stata recepita successivamente in altri ordinamenti, anche esterni all'ambito europeo (prima in ordine di tempo fu, com'è risaputo, la legge brasiliana del 1978): si può tuttavia fondatamente sostenere che essa – nel complesso – abbia avuto una limitata fortuna.

Nella stessa Repubblica Federale Tedesca, si sono – nel corso degli anni – levate voci critiche riguardo alla costruzione del "gruppo contrattuale", considerata troppo rigida, perciò incapace di soddisfare l'esigenza di flessibilità e duttilità organizzativa che fisiologicamente ispira la scelta, da parte del titolare dell'iniziativa economica, del modello del gruppo societario, e per di più tutt'altro che favorita dallo specifico trattamento tributario previsto per il *Beherrschungsvertrag*; mentre – riguardo al re-

gime del “gruppo di fatto” – si è talora osservato che la disciplina enunciata nei §§ 311 e seguenti AktG appare ispirata all’idea che l’influenza sulla gestione di una o più società da parte del soggetto in posizione di controllo deve contenersi entro determinati limiti, per cui – piuttosto che di una disciplina del gruppo – risulta trattarsi di una disciplina funzionale a reprimere o per lo meno a disincentivare quella direzione unitaria (“*einheitliche Leitung*”) di più imprese giuridicamente distinte, in cui si ravvisa il tratto distintivo dell’*Unternehmensgruppe*.

I rilievi critici, testé succintamente richiamati, avverso la disciplina di matrice germanica sono probabilmente alla radice altresì dell’abbandono, da parte degli organi dell’UE, del progetto di disciplina dei gruppi contenuto nella Proposta di IX direttiva di armonizzazione del diritto societario; proposta che, dopo avere sperimentato molteplici versioni, sembra avere ormai perso qualunque attualità.

A tutt’oggi, peraltro, si registra, negli ordinamenti nazionali europei diversi da quello della RFT (ma anche in quest’ultimo, per quanto riguarda i gruppi di s.r.l. e di società personali), un certo *deficit* regolatorio riguardo al fenomeno qui considerato: nel senso della mancanza di discipline positive puntuali ed organiche e della propensione a dettare soltanto alcune regole specifiche in relazione a determinati profili o aspetti (per esempio, come già ricordato all’inizio, l’informazione contabile attraverso il bilancio consolidato; il trattamento dell’insolvenza; la repressione di comportamenti penalmente illeciti; la vigilanza bancaria prudenziale su base consolidata, eccetera).

Questo atteggiamento si spiega, forse prevalentemente, in ragione della ritenuta difficoltà di imbrigliare la realtà multiforme e cangiante dei gruppi in schemi regolatori rigidi nonché del convincimento diffuso, secondo cui l’attrattiva di questo peculiare modello organizzativo risiede nell’ampio ventaglio di possibilità che si aprono al titolare dell’iniziativa economica, in punto di accentramento nell’ente capogruppo di una o più funzioni gestorie inerenti alle società controllate e di intensità maggiore o minore della direzione unitaria (dunque del flusso di direttive proveniente dal soggetto capogruppo in direzione delle controllate), di maggiore o minore partecipazione delle società controllate al processo di elaborazione delle direttive medesime, eccetera.

Altrimenti detto: una disciplina eccessivamente rigida e minuziosa potrebbe non risultare efficiente, né dal punto di vista del soggetto o ente a cui fa capo la direzione unitaria, che potrebbe temerne l’effetto di intralcio o di ostacolo alla fluidità della direzione unitaria medesima; né dal punto di vista dei portatori di interessi “terzi” (soci di minoranza e creditori volontari o involontari delle società controllate), che potrebbero non rinvenire, in una regolazione di carattere anelastico e a fattispecie determinata, l’appiglio per la tutela nei confronti di situazioni pregiudizievoli, da quella non espressamente contemplate o previste.

D'altra parte, non sembra potersi prestare credito all'opinione, talora avanzata, secondo cui gli interessi coinvolti nel funzionamento del gruppo non presenterebbero peculiarità tali da sollecitare una disciplina specifica, potendo essere perciò governati alla stregua del diritto comune delle società. A rintuzzare una siffatta affermazione, pare infatti sufficiente il rilievo che per il diritto comune delle società, forgiato sul modello della società autonoma ed indipendente, il conflitto d'interessi riveste carattere occasionale e sporadico, mentre nei gruppi il carattere permanente e non episodico dei conflitti d'interessi deriva dalla struttura stessa del fenomeno, e cioè dall'assoggettamento a direzione unitaria, per il perseguimento di determinati obiettivi economici, di una pluralità di società, a ciascuna delle quali fanno capo "portatori d'interessi" che, non avendo per ipotesi interessi nelle altre società unitariamente dirette, non hanno titolo per attingere al vantaggio di gruppo, nei casi in cui la direzione unitaria produca tale vantaggio a discapito dell'una o dell'altra delle società coinvolte. È il caso comunque di osservare che, anche negli ordinamenti ai quali sembra tuttora estranea una disciplina specifica dei gruppi, la peculiarità dei segnalati conflitti d'interessi è sovente ben nota e adeguatamente considerata a livello normativo: basti pensare alla considerazione ed all'attenzione che, negli ordinamenti inglese e statunitense, riscuote la problematica delle "Related-Party Transactions" e lo spazio che, nell'ambito di tale problematica, occupa, la questione delle operazioni e delle relazioni contrattuali intercorrenti fra società del medesimo gruppo o comunque coinvolgenti, direttamente o indirettamente, il fenomeno dei gruppi di società.

La descritta difficoltà di far capo, per imbrigliare in una disciplina efficiente il fenomeno dei gruppi, a norme di carattere rigido e chiuso sospinge talora la regolazione dei gruppi verso il terreno delle norme di condotta a fattispecie aperta, delle norme di organizzazione di contenuto generale, delle clausole generali in senso proprio⁶ (per richiamare ancora una volta la nomenclatura proposta da M. Libertini, nel saggio poc'anzi ricordato⁷).

È appunto questo l'orientamento assunto nel nostro Paese, come si ricordava all'inizio, dal legislatore della riforma societaria del 2003-2004; ma è anche la direzione verso la quale sembra tendere l'esperienza giuridica tedesca post-legge azionaria del 1965: mi riferisco al fatto, ben noto, che la disciplina dei gruppi di s.r.l. è

⁶ Diversa la valutazione di F. Denozza, *Norme, principi e clausole generali nel diritto commerciale: un'analisi funzionale*, in *www.orizzontideldirittocommerciale.it*, Biblioteca, vol. 11, 8 ss. e in *Riv. crit. dir. priv.* 2011, 379 ss., probabilmente con riferimento non tanto alla disciplina codicistica dei gruppi, quanto a quella, in effetti assai minuziosa anche dal punto di vista procedurale, delle operazioni con parti correlate, oggi contenuta nel regolamento Consob n. 17221 del 2010 (il cui art. 14 – è il caso di osservare incidentalmente – richiama, quasi alla lettera, i criteri e le clausole generali dell'art. 2497, comma 1). Cfr. al riguardo M. Stella Richter jr., *Le procedure per le operazioni con parti correlate*, in *Riv. soc.*, 2011, 64 ss.

⁷ M. Libertini, (nt. 1).

tuttora rimessa, nonostante i numerosi interventi legislativi che negli ultimi decenni hanno investito detto tipo societario, a clausole generali e principi, frutto dell'elaborazione compiuta dalla giurisprudenza pratica e teorica di quel Paese.

Ancora, non è a tal proposito privo di interesse ricordare che una proposta di disciplina dei gruppi per principi e clausole generali era stata già articolata, senza tuttavia sortire, allo stato, alcun esito in termini di scelte regolatorie, anche in ambito europeo. Alludo alla proposta, risalente alla fine degli anni '90 del secolo scorso, del *Forum Europaeum* sul diritto dei gruppi⁸, che a sua volta trae ispirazione dalla c.d. dottrina Rozenblum, e cioè dai principi affermati dalla Cour de Cassation francese nella decisione del caso omonimo. Alla stregua di tale proposta, se gli amministratori di una società di gruppo perseguono una politica di gruppo non coperta, all'interno della società, dal principio di discrezionalità imprenditoriale, il loro comportamento non è illegittimo quando: (i) il gruppo è strutturato in maniera stabile; (ii) le società del gruppo sono coinvolte in una politica di gruppo coerente e protesa al medio-lungo termine; (iii) gli amministratori possono ragionevolmente assumere che i danni (compresa la perdita di *chances*) derivanti dalla politica di gruppo sono compensati da equivalenti vantaggi in un periodo di tempo ragionevole; non rientrano fra i danni suscettibili di essere compensati quelli che mettono a repentaglio l'esistenza stessa della società.

3. Tornando al diritto oggi vigente nel nostro Paese, osserviamo che l'art. 2497 c.c. contiene l'enunciazione dei seguenti principi:

- legittimità della “direzione e coordinamento” di una pluralità di società da parte di una società o ente: altrimenti detto, l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di società – quale che ne sia il fondamento: partecipativo, ovvero contrattuale⁹ – costituisce una legittima esplicazione dell'iniziativa economica privata,

⁸ I lavori del citato *Forum* sono stati pubblicati in lingua tedesca sotto il titolo *Konzernrecht für Europa* nella *ZGR*, 1998, 672 ss.; la traduzione in lingua italiana è nella *Riv. soc.*, 2001, 341 ss.

⁹ L'idea contenuta nell'inciso formulato nel testo viene frequentemente espressa, nella recente letteratura giuridica italiana in materia di gruppi (Galgano, Libonati, Ferro-Luzzi, Marchetti, Bussoletti-La Marca, Guizzi, ed altri), in termini di rilevanza dell'attività di direzione e coordinamento come mero “fatto”. Si tratta di un'affermazione di per sé banale ed innocua, se la s'intende nel senso – comune a tutta la disciplina dell'iniziativa economica e dell'impresa in particolare – dell'applicabilità di detta disciplina a prescindere dall'intento dell'agente e, in molti casi, anche dall'osservanza di determinate forme o di determinati regimi pubblicitari. È per converso, a mio avviso, sbagliato brandire detta idea per combattere l'opinione che postula un fondamento organizzativo del gruppo e dell'attività di direzione e coordinamento, e cioè una precisa scelta organizzativa, *in primis* (ma non solo: si pensi per es. ai gruppi paritetici) della capogruppo, alla base del modello che denominiamo “direzione e coordinamento di società”. Postulare un fondamento organizzativo non equivale ad affermare (in contrasto con l'indicazione testuale offerta, oggi, dall'art. 2497-septies c.c.) che la direzione e coordinamento di gruppo si eserciti necessariamente sulla base di un atto giuridico qualificabile come negozio unilaterale ovvero sulla base di un contratto, né – tanto meno – che tale

- funzionale alla realizzazione di un peculiare modello organizzativo dell'impresa; appartiene a questo modello il potere dell'esercente l'attività di direzione e coordinamento di emanare direttive, in funzione appunto di coordinamento strategico, alle società sottoposte, le quali sono legittimate a darvi seguito se e nella misura in cui esse siano innocue ovvero, se pregiudizievoli, nella misura in cui il danno risulti neutralizzato dall'attribuzione di un corrispondente vantaggio (vedi *infra*);
- soggezione della società o ente che eserciti l'attività di direzione e coordinamento di una pluralità di società (e quale che sia il fondamento di tale attività: partecipazione, contratto o altro fatto o atto idoneo, ad es. una clausola statutaria: art. 2497-septies c.c.) ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale: l'attività di direzione e coordinamento dev'essere cioè esercitata in maniera da non ledere, attraverso la violazione degli obblighi di correttezza gestionale societaria e imprenditoriale, i legittimi interessi dei soci delle società eterodirette e dei creditori delle stesse;
 - in caso di inosservanza, responsabilità e conseguente obbligo di risarcimento dei danni *singulatim* nei confronti dei predetti soci e creditori;
 - insussistenza della responsabilità se la lesione inferta trova una compensazione in un vantaggio corrispondente, capace di eliderla.

4. Si è da taluni¹⁰ affermato che il baricentro della disciplina testé succintamente richiamata, o comunque il profilo di maggiore novità della stessa, risiederebbe nella circostanza che essa è disciplina dell'*attività* (: di direzione e coordinamento), piuttosto

fondamento negoziale rilevi ai fini della legittimità di detta attività; significa, più semplicemente, prender atto di ciò, che la direzione e coordinamento di società, proprio perché coinvolge soggetti diversi e giuridicamente autonomi l'uno dall'altro e deve confrontarsi continuamente con tale pluralità di soggetti e con la presenza al loro interno di portatori di interessi potenzialmente contrapposti o comunque non coincidenti, – ha bisogno di svolgersi secondo regole predeterminate ed in qualche modo condivise o accettate all'interno del gruppo (regole che vengono sovente "codificate", nei singoli gruppi, in appositi "regolamenti di gruppo"). Non si dice con ciò, a dispetto dell'apparente contrasto con la tesi della fonte meramente fattuale del potere di direzione e coordinamento di società, niente che non sia, oggi, ampiamente (anche se talora implicitamente oppure inconsapevolmente) accettato: basti pensare all'affermazione, ormai costantemente ripetuta a proposito dei gruppi, secondo cui la disciplina di questo fenomeno, nata sotto l'insegna del "diritto di protezione" (degli interessi potenzialmente lesi: soci minoritari e creditori), si sta evolvendo sempre più marcatamente verso un "diritto di organizzazione", in base alla convinzione che quegli interessi possano trovare protezione non solo attraverso strumenti indennitari e risarcitori, ma anche attraverso la rigorosa predeterminazione e possibilmente la condivisione delle procedure. Risulta in altri termini oggi ampiamente condivisa, mi pare, l'idea che il "gruppo di società" sia un modello organizzativo, e cioè un fenomeno che giace sul piano dell'organizzazione, dell'iniziativa economica: come tale, ha bisogno dell'elaborazione di regole, la formulazione delle quali è rimessa, nella nostra esperienza giuridica (ma non solo, come dianzi si è constatato), ai soggetti interessati, nel quadro – tuttavia – della disciplina per principi e per clausole generali dettata dalla legge. Posizioni simili esprime al riguardo P. Montalenti, (nt. 4), 1046 ss.

¹⁰ Ad es. C. Angelici, *La riforma delle società di capitali*², Padova, 2006, 196 s.; conf. U. Tombari, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, 25; già anteriormente alla riforma l'esigenza di impennare la disciplina

sto che dei *singoli atti* (di influenza o di interferenza nella gestione delle società sottoposte). Il rilievo è, di per sé, esatto¹¹: tuttavia, a ridimensionare il profilo della novità, va soggiunto che la scelta del legislatore della riforma societaria era stata preceduta:

- da numerosi interventi della giurisprudenza teorica, che aveva elaborato – anche in questo caso mettendo a frutto il confronto comparatistico, in particolare con l’esperienza giuridica tedesca – la nozione di “direzione unitaria” come elemento essenziale, distinto ed ulteriore rispetto al controllo, della fattispecie del gruppo di società (Pavone La Rosa, Jaeger, ed altri); ed aveva altresì riflettuto sulla possibilità che tale attività venga legittimamente assunta come oggetto sociale caratteristico (anche se non necessariamente esclusivo) di una società – a cui spetta allora il ruolo di capogruppo rispetto alle società sottoposte –; sui presupposti per l’eventuale qualificazione di detta attività come impresa; sui meccanismi in base ai quali si poteva, in un ambiente normativo ancora imbevuto del principio di indipendenza della gestione della singola società, giustificare la proiezione dell’attività di direzione unitaria o di direzione e coordinamento sulle società sottoposte e coerentemente orientare il modello organizzativo e gestionale di queste ultime, sì da rendere effettivo ed efficace l’esercizio di quell’attività, riconosciuta come legittima (G. Scognamiglio);
- da taluni interventi altresì del legislatore, sia pure, come ricordato all’inizio, sporadici e di carattere settoriale: basti qui ricordare il riferimento alla direzione unitaria di più società e la regola della responsabilità degli amministratori della società sottoposta in solido con quelli della società esercente la direzione unitaria, per i danni cagionati dalle direttive pregiudizievoli impartite dai secondi ed eseguite dai primi [cfr. art. 3, ultimo comma, della prima legge sull’amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi (legge n. 95/1979, di conversione del d.l. n. 26/1979), a cui è succeduto venti anni dopo l’art. 90 della seconda legge sulla medesima materia, tutt’ora vigente (d. lgs. n. 270/1999)]; nonché il riferimento all’attività di direzione e coordinamento di società nel t.u.b. del 1993 (art. 61, comma 4), preceduto dal d. lgs. n. 356/1990, art. 25, comma 4, e nel t.u.f. del 1998 (art. 12, comma 2) per l’individuazione della nozione e del perimetro del gruppo rilevante, rispettivamente, ai fini della disciplina bancaria e di quella dei mercati finanziari.

Non si vuole tuttavia, sulla base di questo richiamo ai precedenti dottrinali e legislativi, sminuire l’importanza della scelta, chiaramente operata dalla riforma sia

“speciale” del gruppo sull’attività era stata sottolineata da G. Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, (nt. 3), 39.

¹¹ *Contra*, in termini a mio avviso non condivisibili, M. Bussoletti, E. La Marca, *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2009, I, 65 ss., 88 e *passim*.

pure sulla base di quei precedenti, di collocare al centro della disciplina dei gruppi l'attività di direzione e coordinamento: infatti, l'aver assunto come fattispecie l'attività, senza ulteriori qualificazioni (in particolare, nel senso di attività imprenditoriale), e l'aver agganciato a tale fattispecie la disciplina (in punto, tanto per cominciare, di responsabilità) giova – se non altro – a liberare l'analisi del fenomeno dalle strettoie del dibattito tra sostenitori della e contrari alla natura imprenditoriale della (attività esercitata dalla) *holding* o capogruppo: dibattito che, come è apparso evidente a molti per lo meno a far data dalla celebre sentenza della Corte suprema sul caso Caltagirone (n. 1439/1990), è risultato spesso sterile o comunque incapace di esiti convincenti (fra i molti, Spada, Gliozzi).

Altrimenti detto: anteriormente alla riforma, il dibattito sulla responsabilità del soggetto a cui fa capo la direzione unitaria (secondo il lessico delle norme oggi vigenti, la “direzione e coordinamento”) di una pluralità di società tendeva ad impigliarsi nelle secche della discussione sulla qualificazione imprenditoriale della *holding*, nel senso che, nella prospettiva di molti, bastava a chiudere quel dibattito la rilevata difficoltà di identificare nell'attività della *holding* i tratti caratteristici dell'impresa, ravvisati di volta in volta nella spendita del nome all'esterno del gruppo, nell'intento di conseguire un profitto autonomo e distinto da quello delle società sottoposte alla direzione e coordinamento, nell'esistenza di un'organizzazione di mezzi e di persone autonoma rispetto a quella di dette società, nella direzione dell'attività alla produzione di beni o servizi.

Tuttavia, l'aspetto realmente innovativo – rispetto al dibattito precedente la riforma – risiede, a mio giudizio, nell'aver assunto a presupposto della responsabilità, a cui l'esercizio dell'attività di d. e c. espone la società o ente capogruppo, la violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

Molto si è discusso e numerosi rilievi sono stati espressi, come già ricordato brevemente all'inizio, riguardo a questa c.d. “clausola generale”: la critica di eccessiva genericità e vaghezza della regola che, con il richiamo a detti principi, il legislatore ha voluto formulare, non mi sembra tuttavia del tutto giustificata¹², così come non mi parrebbe giustificato il rilievo secondo cui la norma in esame esprimerebbe una sorta di contrappunto stonato fra la complessità e la sofisticatezza della gestione dei gruppi

¹² Avrebbe potuto esserlo, semmai, nei confronti di norme come quella contenuta nell'art. 90 del d. lgs. 270/1999 (e prima ancora nell'art. 3, ult. comma, della l. n. 26/1979), sull'a.s. delle grandi imprese in crisi, dove si stabilisce – con riferimento ai casi di direzione unitaria delle imprese del gruppo – il principio della responsabilità degli amministratori (nonché, deve ritenersi alla stregua dell'art. 2049 c.c., delle società) che hanno “abusato di tale direzione”, in solido con gli amministratori della società eterodiretta insolvente, per i danni conseguenti alle direttive impartite: la responsabilità viene dunque ancorata ad un criterio – quello dell'abuso di direzione unitaria – che, nel contesto normativo dell'epoca in cui venne emanata la norma in questione, poteva essere fondatamente percepito come eccessivamente vago e perciò, in concreto, di assai difficile determinazione.

e la flebile invocazione di uno stucchevole principio di correttezza, probabilmente incapace, da solo, di tenere a bada le scorribande di società o enti capogruppo avidi e prepotenti, pronti a spolpare le società controllate, o comunque ad asservirle ai propri egoistici scopi, a guisa di sanguinari predoni o pirati sbarcati da navi vichinghe¹³.

5. È il caso di osservare in proposito che i principi di corretta gestione a cui ha riguardo il comma 1 dell'art. 2497 c.c., sebbene non siano perfettamente coincidenti con quelli che presiedono alla gestione della singola società indipendente (perché, come si rileverà nel prosieguo, vi sono principi che attengono specificatamente alla corretta gestione del *gruppo* societario), tuttavia appartengono di sicuro alla stessa

¹³ L'immagine delle navi vichinghe ricorre, nella materia qui considerata, per una prima volta nel celebre scritto di A. Mignoli, *Interesse di gruppo e società a sovranità limitata*, in *Contratto e impresa*, 1986, 729 ss., che dichiarava apertamente la propria adesione alla tesi secondo cui la norma sul conflitto di interessi non dovrebbe applicarsi agli amministratori delle società appartenenti ad un gruppo, per evitare che gli stessi siano costretti ad avvilenti, mortificanti sotterfugi, e per dare loro forza, vigore ed efficacia operativa, sì che possano ergersi come "vichinghi sui ponti di comando delle nostre navi". Riprendendo quella suggestiva immagine un paio d'anni più tardi, un altro autorevole studioso del diritto societario e del diritto dei gruppi, F. d'Alessandro, *Il diritto delle società dai "battelli del Reno" alle "navi vichinghe"*, in *Foro it.*, 1988, V, 48 ss. e negli *Scritti di Floriano d'Alessandro*, I, Milano, 1997, 477 ss. (da cui cito) contrastava quella tesi, ritenendo che essa segnasse un allontanamento dalla concezione contrattualistica dell'interesse sociale (: l'interesse della società come interesse comune dei soci in quanto soci, per lo più specificato poi come interesse dei soci alla massimizzazione del dividendo), in nome della quale la dottrina italiana "ha condotto una lunga e tutto sommato vittoriosa battaglia", e comportasse l'avvicinamento alla contrapposta tesi istituzionalista, per lo meno nella versione di nuovo ed inedito istituzionalismo di gruppo, "non meno insidioso né meno ambiguo del vecchio" (*op. cit.*, 494). "Dopo tutto – concludeva il d'Alessandro (*ibidem*) – non si deve dimenticare che quelle navi vichinghe trasportavano per lo più bande di predoni e di pirati". Lo scritto appena ricordato si colloca in un contesto storico-culturale (incisivamente descritto da M. Libertini, *Scelte fondamentali di politica legislativa e indicazioni di principio nella riforma del diritto societario del 2003*, in *RDS*, 2008, 198 ss.) in cui la dottrina italiana del diritto societario era fortemente impregnata della, direi quasi si abbeverava alla, c.d. teoria contrattualistica dell'interesse sociale (fra i massimi esponenti della quale si rinviene lo Studioso a cui questo scritto è dedicato: cfr. P.G. Jaeger, *L'interesse sociale*, Milano, 1964), tendenzialmente stigmatizzando l'opposta teoria istituzionalista, per i fantasmi di autoritarismo bieco e di scarso rispetto degli interessi dei singoli individui, che essa evocava. Al riguardo è da registrare un parziale mutamento di sensibilità e di prospettive, indotto dalla riforma societaria del 2003-2004, in termini di maggiore apertura, rispetto al passato, nei riguardi dell'impresa e dell'interesse della generalità all'efficienza dell'azione e della conduzione dell'impresa, come interesse munito di un valore autonomo e, se non preponderante, certamente non inferiore a quello degli azionisti al dividendo. Non essendo questa la sede adatta per indagare sui questi profili generali della riforma, mi sia consentito rinviare ancora al saggio di Libertini citato in questa nota. Si può tuttavia brevemente accennare a ciò, che il suddetto mutamento di sensibilità e di prospettiva, operato dalla riforma, ha avuto una specifica ricaduta anche sul tema che qui interessa, inducendo una maggiore considerazione nei confronti dell'attività di direzione e coordinamento di società e della possibilità di assicurare il perseguimento, da parte del soggetto che esercita tale attività, di politiche di gruppo, sia pure con i limiti – posti a presidio dei diversi interessi coinvolti – che risultano dalla disciplina complessiva del nuovo capo IX del libro V o da altre disposizioni disseminate nel codice civile, ovvero in leggi esterne al codice.

“famiglia”: si tratta dei canoni, criteri e regole di condotta, la cui osservanza da parte dei preposti alla gestione delle imprese vale ad assicurare, in un dato ambiente normativo, la correttezza di quest’ultima, e cioè la sua conformità alla legge, la sua coerenza con i valori e gli interessi che la legge (*rectius*, l’ambiente normativo nel suo complesso) proteggono con riferimento all’impresa.

Possiamo dunque affermare che il richiamo a quei principi vale ad attrarre l’attività di direzione e coordinamento di società nella sfera concettuale dell’attività di gestione dell’impresa: una gestione “di secondo livello” caratterizzata, e resa particolarmente complessa, dalla circostanza che l’impresa, su cui essa insiste, è una e multipla al tempo stesso, essendo articolata in una pluralità di società, reciprocamente autonome dal punto di vista giuridico e costituenti, secondo quel medesimo punto di vista, centri di interessi¹⁴ distinti e reciprocamente indipendenti, anche se economicamente “collegati”.

Non vi è dunque bisogno, secondo la proposta da taluni avanzata, di far capo alla nozione, di matrice giurisprudenziale, dell’*amministratore di fatto* e di estenderne, un po’ artificiosamente, l’ambito di applicazione al di là delle ipotesi peculiari dell’amministrazione esercitata da un soggetto privo di investitura formale ovvero investito nella carica sulla base di un atto deliberativo viziato e perciò invalido: vi è infatti l’esplicito riconoscimento, come fattispecie giuridicamente rilevante, dell’amministrazione unitaria di una pluralità di società giuridicamente autonome l’una dall’altra, in funzione del loro coordinamento strategico, e cioè del perseguimento di obiettivi economici totalmente o parzialmente (a seconda della maggiore o minore intensità del legame di gruppo e del maggiore o minor grado di accentramento delle funzioni gestorie) coincidenti.

Tale riconoscimento è coerente con l’assunto che ravvisa nel gruppo societario uno dei possibili modelli di organizzazione dell’impresa; assunto che – per unanime convincimento degli interpreti – è alla base delle disposizioni del nuovo capo IX del libro V del codice civile.

È il caso di osservare che l’amministrazione unitaria, di cui poc’anzi si discorreva, si traduce, dall’angolo visuale delle singole società sottoposte, in una forma di eterodirezione: questa, tuttavia, non espropria i preposti all’ufficio di amministrazione delle società del gruppo delle loro specifiche competenze gestorie, che permangono, pur dovendo l’amministratore della società sottoposta tener conto delle direttive strategiche provenienti dal vertice, e perciò assecondarle, se vantaggiose o non nocive per la società sottoposta, ovvero pretendere, nel caso in cui risultino pregiudizie-

¹⁴ Questa espressione mi sembra da preferire all’altra “centri di profitto”, che ricorre nella relazione di accompagnamento del d. lgs. n. 6/2003 ed è stata ripresa altresì da una parte della dottrina [C. Angelici, (nt. 10), 199, 204].

voli, un vantaggio a compensazione del pregiudizio, secondo la previsione dell'ultimo periodo dell'art. 2497, comma 1, c.c., sulla quale si tornerà nel prosieguo.

Per esporre in termini succinti il risultato a cui si è fin qui giunti, possiamo affermare che le disposizioni degli art. 2497 e segg. c.c. disegnano la direzione e coordinamento di società come un peculiare modello di organizzazione e di gestione dell'impresa (e specificamente dell'impresa plurisocietaria, articolata cioè in forma di gruppo), assistito da doveri qualitativamente omogenei a quelli che puntellano la gestione di una società indipendente. Questa costruzione può aprire la strada ad ulteriori, interessanti sviluppi, già in parte adombrati dalla dottrina più sensibile a questi temi, quali per esempio l'identificazione della direzione unitaria come uno specifico "dovere" della capogruppo e dei suoi amministratori¹⁵, nei confronti sia delle società sottoposte, sia dei soci e dei diversi portatori d'interessi della capogruppo.

Le regole o i "principi" alla cui osservanza è tenuto chi (secondo il tenore letterale dell'art. 2497, comma 1, la "società" o "ente" che) esercita l'attività di direzione e coordinamento, identificati attraverso il richiamo alla "correttezza gestionale societaria e imprenditoriale", non sono da considerare, come qualcuno ha sostenuto, alla stregua di criteri "in bianco", il cui contenuto debba essere scritto interamente, *ex post*, dal giudice investito della singola controversia e cioè del compito di risolvere le singole, specifiche situazioni di conflitto fra interessi parimenti tutelati. Tali principi ("norme di organizzazione di contenuto generale", secondo la classificazione proposta da M. Libertini¹⁶), infatti, consentono ed esigono una "attribuzione di significato" *ex ante*, ad opera dell'interprete, il quale – in base ad un canone di "giuspositivismo moderato" – potrà attingere sia a criteri sistematici normativi, sia a criteri giustificati in termini di coscienza sociale¹⁷.

In particolare, si deve ritenere che ai "principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale", di cui all'art. 2497, comma 1, sia possibile dare un contenuto determinato *ex ante*, procedendo alla ricostruzione degli stessi, innanzi tutto sulla base dei dati testuali e sistematici offerti dal diritto positivo, dunque dalla disciplina, codicistica ed esterna al codice, dell'impresa e delle società, nonché dalla stessa disci-

¹⁵ Qualificazione che potrebbe scaturire già dall'assunto dell'attività di direzione e coordinamento come specifico "oggetto sociale" della capogruppo, la cui attuazione risulta dunque doverosa per gli amministratori della medesima: sul punto mi sia consentito rinviare a G. Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento ecc.* (nt. 10), 40 ss. Un cenno al tema, corredato da alcuni riferimenti bibliografici essenziali si rinvia altresì nel più recente lavoro di M. Mauerer, *Partecipazione sociale e attività d'impresa*, Milano, 2010, 349 s., testo e note. Giova ricordare che il dibattito sulla questione a cui si allude nel testo è stato aperto circa trent'anni fa in Germania dagli studi di un celebre ed importante studioso tedesco del diritto dei gruppi di società, Marcus Lutter, ed in particolare dalla monografia di un allievo del medesimo studioso: cfr. P. Hommelhoff, *Die Konzernleitungspflicht*, Köln, 1982.

¹⁶ Libertini, (nt. 1).

¹⁷ Cfr., per queste proposte metodologiche, ancora M. Libertini, (nt. 1), §§ 2 ss.

plina, codicistica e non, della direzione e coordinamento di società; si tratta, almeno in parte, degli stessi dati testuali e sistematici che utilizziamo per ricostruire e identificare i principi di correttezza che presiedono, sulla base di testuali indicazioni del diritto positivo (si veda, ad esempio, quella contenuta nell'art. 2403 c.c.), all'amministrazione di una società individualmente considerata.

I principi a cui ha riguardo l'art. 2497 c.c. attengono, congiuntamente, alla correttezza gestionale societaria e imprenditoriale. La doppia aggettivazione è stata da taluni¹⁸ criticata come un'inutile endiadi. Il rilievo è a mio avviso semplicistico. Infatti, la duplice qualificazione della correttezza gestionale, in termini tali da riferirla tanto alla gestione dell'impresa, quanto a quella della società, vale a richiamare diverse serie di "principi":

(a1) i principi che presiedono al corretto svolgimento dell'attività di amministrazione nella singole società (anche appartenente ad un gruppo) e che possiamo ricostruire sulla base della disciplina generale dei poteri e doveri degli amministratori della società indipendente. Una enumerazione analitica degli stessi sarebbe impossibile (com'è del resto impossibile l'elencazione analitica dei doveri e dei poteri che costellano la gestione di una società indipendente). Possiamo tuttavia richiamare il complesso degli obblighi funzionali alla salvaguardia della *Vermögensbindung* (del vincolo di destinazione del patrimonio sociale al perseguimento degli scopi e dell'oggetto della società), ovvero funzionali alla realizzazione della causa (lucrativa, consortile, ecc.) della società, oppure, ancora, i doveri inerenti al rispetto ed alla corretta attuazione del modello organizzativo societario, per esempio al rispetto del riparto delle funzioni e delle competenze fra i diversi organi: si tratta di principi che ineriscono all'amministrazione della singola società e rilevano nell'ambito della stessa, per cui, sotto questo riguardo, il compito del "buon capogruppo" consiste nell'astenersi dall'emanare direttive contrastanti con i predetti principi e con gli obblighi positivi o negativi di comportamento in cui essi si traducono;

(a2) i principi di correttezza gestionale posti a presidio di interessi e valori espressi e tutelati dal diritto societario ed aventi specifico riguardo alle società (in quanto) appartenenti ad un gruppo: il principio di salvaguardia della separatezza dei soggetti (: le diverse società del gruppo) e dei rispettivi dei patrimoni, onde sono ad esempio vietati gli atti di confusione patrimoniale o l'utilizzo di risorse dell'una società per pagare i debiti facenti carico all'altra; il principio di compensazione con corrispondenti vantag-

¹⁸ Ad es. M. Bussoletti, E. La Marca, (nt. 11), 123 s. Perplesso sul punto se le due aggettivazioni siano state o no impiegate in maniera sinonimica V. Cariello, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, 1229 ss., 1242 s.

gi del danno derivante dal dispiegarsi dell'attività di d. e c. in capo alle società sottoposte ad essa sottoposte; il principio di *disclosure* delle politiche di gruppo nei confronti delle società sottoposte alla d. e c., funzionale all'osservanza da parte di queste ultime degli obblighi di motivazione enunciati all'art. 2497-ter¹⁹; il principio onde è imposto alla capogruppo di farsi carico del corretto finanziamento delle società eterodirette, astenendosi dal concedere finanziamenti che pregiudicano l'equilibrio finanziario (: il rapporto fra indebitamento e patrimonio netto) della società e facendo ricorso al conferimento a capitale piuttosto che al finanziamento, quando ciò risulti ragionevole in considerazione della situazione finanziaria della società (art. 2467 c.c., richiamato dall'art. 2497-quinquies c.c.); il principio per cui la gestione della liquidità, in ipotesi accentrata a livello di gruppo nell'esercizio dell'attività di d. e c., deve essere svolta in maniera tale da non sottrarre alle singole società del gruppo la disponibilità di risorse finanziarie, necessaria ad assicurare la continuità dell'attività²⁰;

(b) i principi che presiedono alla corretta gestione di un'impresa: il principio onde è imposto di assicurare all'impresa adeguatezza di assetto organizzativo, amministrativo e contabile (richiamato negli artt. 2381, 2403 c.c.); il principio in base al quale è richiesto al corretto gestore di un'impresa, e dunque anche al "buon capogruppo", di agire informato, identificabile anche come obbligo di preventiva istruttoria; il principio di trasparenza; il principio di pubblicità (che si traduce nell'obbligo del corretto gestore di dar corso a tutti gli adempimenti pubblicitari previsti dalla legge); quello di rappresentazione veritiera e corretta, nei documenti e nei libri contabili, della situazione patrimoniale e finanziaria della società e del risultato economico dell'esercizio, oppure, nel caso del bilancio consolidato (art. 29 d. lgs. n. 127/1991), della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio "del complesso delle imprese costituito dalla controllante e dalle controllate" e presuntivamente (cfr. art. 2497-sexies c.c.) cementato dalla direzione e coordinamento della prima sulle seconde; il principio onde è imposta, a diversi fini, l'attivazione di un flusso informativo *top down* e *bottom up*, ossia dalla capogruppo verso le società dirette e coordinate e viceversa; il principio onde è imposto di preservare l'equilibrio finanziario dell'impresa e l'integrità del suo patrimonio a tutela del ceto dei creditori, volontari ed involontari, dell'impresa stessa, e quello che impone di gestire l'impresa in maniera tale da salvaguardarne la capacità di esistenza autonoma in un contesto di mercato concorrenziale.

¹⁹ In proposito mi sia consentito rinviare, per lo sviluppo del ragionamento, a G. Scognamiglio, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, I, 757 ss.

²⁰ In argomento cfr. M. Miola, *Tesoreria accentrata nei gruppi di società e capitale sociale*, in AA.VV., *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali*, *Studi in onore di Giovanni E. Colombo*, Torino, 2011, 36 ss., 46 s., 68 ss.

L'elencazione può fermarsi per ora qui; ma è appena il caso di osservare che non si tratta di un elenco "chiuso": esso è, tutt'al contrario, aperto ad ulteriori integrazioni, che vengano man mano imposte dall'esigenza di adeguamento ad eventuali cambiamenti normativi, ovvero dall'esigenza di tener conto, come poc'anzi si accennava, altresì di criteri "giustificati in termini di coscienza sociale", come tali mutevoli perché sensibili all'adattamento della coscienza sociale al mutare dei valori e degli interessi che la collettività sociale esprime e coltiva. Basti pensare alla congerie dei valori e degli interessi che danno sostanza e contenuto al principio della "responsabilità sociale dell'impresa" nelle sue diverse articolazioni: sulla base di essi, la coscienza sociale potrebbe, in un determinato momento o contesto storico, per esempio percepire come "dovere di corretta gestione societaria ed imprenditoriale" l'adozione di politiche imprenditoriali atte a favorire l'occupazione femminile, oppure l'occupazione nelle zone più povere del paese, e perciò l'adozione di criteri di comportamento, a livello sia di singola società, sia di gruppo, coerenti con dette politiche.

Tornando al disposto dell'art. 2497, comma 1, la doppia qualificazione della correttezza gestionale ("societaria" e "imprenditoriale"), lungi dall'essere pleonastica o ridondante, sembra anzi opportuna, ai fini dell'applicazione della disciplina in esame; mentre, è il caso di notare, non se ne è normativamente avvertita l'utilità con riguardo alla gestione di un'impresa che abbia come centro d'imputazione una società indipendente.

La rilevata differenza si spiega alquanto agevolmente. Nel caso della società avulsa da collegamenti di gruppo, i confini dell'impresa coincidono, per dirla in termini descrittivi, con quelli stessi della società che la esercita: questa è centro d'imputazione esclusivo di quella determinata impresa; per cui i canoni di correttezza gestionale relativi all'impresa tendono a confondersi e a sovrapporsi con quelli relativi all'amministrazione della società, intesa come "complesso organizzato di uffici responsabili e dei corrispondenti assetti patrimoniali"²¹.

Nel fenomeno dei gruppi, invece, si determina, come più volte osservato, uno sdoppiamento fra le società, come sopra intese, e l'iniziativa economica che per mezzo di esse si realizza e che tutte le attraversa, imputandosi, mediante la sua scomposizione in fasi o segmenti diversi²², ad una molteplicità di soggetti distinti.

Di qui l'opportunità di far capo, nella individuazione del contenuto dei criteri di correttezza gestionale, sia al piano dei centri d'imputazione (le società), sia al piano

²¹ Mutuo la felice modalità espressiva da Cons. St., 29 dicembre 2010, n. 9575.

²² Per la proposta di identificare nel concetto di "fase" dell'attività d'impresa, presente nella definizione normativa del consorzio (art. 2602 c.c.), uno strumento conoscitivamente utile a cogliere la realtà del gruppo, mi sia consentito rinviare a G. Scognamiglio, *Società di persone e imprese individuali di gruppo nell'amministrazione straordinaria*, Roma, 1984, 153 s. La proposta piacque a F. Galgano, *Qual è l'oggetto della società holding*, in *Contratto e impresa*, 1986, 327 ss. e – per suo tramite – si è diffusa ed è penetrata altresì nella giurisprudenza: cfr. il *leading case* di Cass., n. 1439/1990 cit.

dell'iniziativa economica plurisoggettiva (l'impresa)²³. L'oscillazione fra i due piani o poli è costante (del resto, è osservazione risalente e da tutti condivisa quella secondo cui le difficoltà di comprensione e di regolazione ed al tempo stesso il fascino e l'*appeal* dei gruppi risiedono nella permanente dialettica fra "unità" e "molteplicità"), e può talora rivelarsi un esercizio inutile quello volto a stabilire se un determinato obbligo imposto alla direzione e coordinamento (*rectius*, all'ente o società che la esercita) attenga alla correttezza gestionale societaria ovvero a quella imprenditoriale. Ma, si ribadisce, la doppia aggettivazione è utile ad affermare l'applicazione alla capogruppo (anche) di quei criteri di correttezza gestionale che attengono ad una sfera più ampia di quella della singola società: è il caso, per citare solo un esempio, del flusso informativo che la "buona" capogruppo è tenuta ad instaurare ed a mantenere attivo nel tempo dalle società controllate e verso le medesime (*upstream* e *downstream*), in quanto è necessario ai fini della elaborazione dei piani strategici di gruppo, così come ai fini della predisposizione dell'informazione contabile di gruppo (d. lgs. n. 127/191), ovvero al fine di attingere dalle società controllate tutte le notizie per l'adempimento degli obblighi di comunicazione "al pubblico" imposti dall'art. 114 t.u.f. alle capogruppo che siano "emittenti quotati".

6. Dovrebbe essere ormai chiaro che, secondo la tesi qui condivisa, la "clausola" della correttezza gestionale societaria ed imprenditoriale, contenuta nell'art. 2497, comma 1, non ha soltanto il significato e lo scopo di rimettere la soluzione dell'eventuale controversia alla valutazione del caso concreto, *rectius* alla ponderazione comparativa dei diversi interessi in gioco nel caso concreto, operata *ex post* dal giudice investito della controversia stessa.

Essa rileva altresì come espressione riassuntiva della serie dei doveri e dei canoni di comportamento che s'impongono al soggetto che esercita la direzione e coordinamento di società e che valgono a disegnare, com'è stato detto, la figura del "buon capogruppo"²⁴.

In tal modo, la clausola dei "principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale" rivela una valenza ulteriore ed implicita, che consiste nel riconoscere nell'at-

²³ La spiegazione, che si cerca di offrire nel testo, della doppia qualificazione (societaria e imprenditoriale) dei principi di correttezza gestionale di cui all'art. 2497, comma 1, sembra più semplice e lineare, e come tale più convincente, di quelle proposte da altri autori: cfr. ad esempio M. Maugeri, (nt. 15), 339 s., che si richiama, per spiegare quella doppia qualificazione, all'idea della adeguata distribuzione delle opportunità di profitto (: valorizzazione della partecipazione sociale) e dei rischi di perdita (: inerenti alla gestione dell'impresa); M. Irrera, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2005, 68, 319, che si richiama alla distinzione fra il momento organizzativo dell'impresa (: la gestione societaria) e l'attività diretta al conseguimento dell'oggetto sociale (: la gestione imprenditoriale).

²⁴ Cfr. C. Angelici, (nt. 10), 202.

tività di direzione e coordinamento l'esercizio, in principio legittimo, *di un potere gestorio a carattere discrezionale* e, conseguentemente, nel subordinare il controllo di merito su detta attività (volto ad accertare la fondatezza della pretesa risarcitoria avanzata dal socio o dal creditore) alla prova della violazione (di una o di alcune) delle regole in cui si concretizzano i principi di corretta amministrazione. Dunque, ciò che la clausola in esame esprime è il principio di *insindacabilità nel merito dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento*, e cioè della sua insindacabilità fino a quando i predetti principi non siano stati violati e non sia stata comunque fornita la prova della loro violazione.

Possiamo allora affermare che anche la gestione di un gruppo societario – quella gestione di secondo livello, rivolta ad una pluralità di soggetti giuridicamente autonomi, che si esprime nella formula organizzativa della “direzione e coordinamento” di società – è assistita da una specifica *business judgement rule*, operante al livello del gruppo²⁵; la discrezionalità riconosciuta al soggetto che esercita l'attività di d. e c. è ampia, in quanto comprende in sé il potere di emettere direttive anche suscettibili di arrecare un pregiudizio ad una o ad alcune delle società eterodirette, purché il pregiudizio venga compensato. Come osservato già in altre occasioni²⁶, sotto il profilo ora in esame la disciplina adottata dal nostro legislatore si risolve nell'attribuzione al gruppo (*rectius*, al titolare dell'attività di direzione e coordinamento del gruppo) di una sorta di privilegio: la regola “puoi danneggiare, a condizione che si provveda affinché il danno sia *aliunde* compensato” è sicuramente più favorevole all'agente della regola che si esprime nel divieto puro e semplice di cagionare danno ad altri.

Dal punto di vista giuspolitico, la disposizione dell'art. 2497, comma 1, è stata letta, in termini talora critici, come espressione dell'intento del legislatore di incentivare il modello organizzativo dell'impresa di gruppo e di rafforzare il potere dei soggetti posti al vertice dei gruppi. Qualunque sia la posizione che si assuma al riguardo, deve tuttavia convenirsi sul punto che detta disciplina costituisce sviluppo ed applicazione del principio della legittimità della direzione e coordinamento di società: nel senso che l'esercizio di tale attività, dunque il dispiegarsi delle politiche di gruppo, incontrerebbe ostacoli consistenti, se non fosse prevista la possibilità di compensare i sacrifici scaturenti, a carico di una delle società del gruppo, da una

²⁵ C. Windblicher, *Die “kohärente und auf Dauer angelegte Gruppenpolitik”*, in *Festschrift für P. Ulmer*, Berlin, 2003, 683 ss.

²⁶ Cfr. G. Scognamiglio, *I gruppi di società*, in Aa. Vv., *Diritto commerciale*⁶, Bologna, 2010, 477 ss.; Ead., *Interesse sociale e interesse di gruppo*, in AA.VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Atti del Convegno in ricordo di P.G. Jaeger svoltosi a Milano il 9 ottobre 2009, Milano, 115 ss. 129 ss. Di recente ha aderito a tale ricostruzione M. Mauerer, *Interesse sociale, interesse dei soci e interessi del gruppo*, in A. Paciello (a cura di), *La dialettica degli interessi nella disciplina delle s.p.a.*, Atti del V incontro di studio italo-spagnolo di diritto commerciale, tenutosi il 19 e 20 maggio 2011, Napoli, 2011, 245 ss., 279.

determinata operazione con i vantaggi derivanti da altre operazioni previste all'interno della medesima strategia.

La disciplina complessivamente dettata dal comma 1 dell'art. 2497 mostra, da questo punto di vista, una sua razionalità e coerenza²⁷. Infatti, se e nei limiti in cui lo specifico modello organizzativo dell'iniziativa economica è ammesso²⁸ dall'ordinamento, esso deve poter consentire una gestione efficiente e fluida dell'iniziativa economica "policorporativa". Il divieto "secco" di emanare direttive pregiudizievoli per la singola società potrebbe risultare disfunzionale rispetto a tale esigenza; funzionale è invece il riconoscimento alla società o ente titolare della "direzione unitaria del gruppo" di un potere discrezionale di contenuto ampio, che consenta di superare la pluralità soggettiva, attraverso lo spostamento di risorse economiche e finanziarie all'interno del gruppo stesso come se questo fosse un'unica impresa, attraverso la distribuzione dei vantaggi e delle opportunità di guadagno in maniera anche ineguale fra le diverse società, e persino attraverso l'adozione di strategie imprenditoriali che risultano antieconomiche per una o più società e si risolvono in sacrifici o pregiudizi per i loro portatori di interessi: riconoscimento tuttavia subordinato alla condizione che il pregiudizio arrecato venga neutralizzato con l'attribuzione, alla società che lo ha subito, di un vantaggio equivalente in un arco temporale determinato.

7. Il problema è tuttavia che, almeno alla stregua del suo tenore testuale, la disposizione dell'art. 2497 si palesa insufficiente sotto il profilo della tecnica legislativa: si tratta infatti di un testo ambiguo e per certi versi fumoso, che non riesce in quanto tale a risolvere i dilemmi in cui la teoria dei vantaggi compensativi²⁹ si dibatteva, con riferimento al tema specifico dei gruppi di società, anteriormente alla riforma societaria.

Era infatti, già prima del 2003 e sulla base delle elaborazioni di detta teoria (allora priva di agganci nel diritto positivo) ad opera della giurisprudenza teorica e pratica, palese il contrasto³⁰ fra i sostenitori della sufficienza delle compensazioni vir-

²⁷ Cfr. P. Montalenti, (da ultimo in) *Le società per azioni*, (nt. 4), 636 ss.

²⁸ Il modello organizzativo della direzione e coordinamento di società non è per esempio ammesso per le imprese private con finalità lucrative e le amministrazioni pubbliche nei confronti delle *imprese sociali* ai sensi del d. lgs. n. 155/2006 (cfr. art. 4, commi 3 e 4).

²⁹ Sulla quale si veda, anteriormente alla riforma, per tutti P. Montalenti, *Conflitto d'interessi nei gruppi e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. Comm.*, 1995, I, 710 ss.; L. Enriques, *Gruppi piramidali, operazioni infragruppo e tutela degli azionisti esterni: appunti per un'analisi economica*, in *Giur. Comm.*, 1997, I, 698 ss.; ulteriori riferimenti in N. Rondinone, *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999.

³⁰ Il dibattito coinvolgeva, oltre ai due ricordati nel testo, un terzo polo di riflessione, precisamente rappresentato da coloro (cfr. in particolare Enriques; in qualche misura anche d'Alessandro) i quali contestavano a monte la teoria dei vantaggi compensativi, argomentando nel senso che gli interessi in gioco nel fenomeno

tuali o eventuali ed i fautori della tesi opposta, secondo cui “la compensazione della società danneggiata deve essere prevista come elemento specifico della politica di gruppo, con un effettivo trasferimento di vantaggi” specifici e suscettibili di essere stimati secondo criteri di mercato³¹.

Secondo la prima delle due ricordate prospettive, la teoria dei vantaggi compensativi metterebbe capo ad uno *standard* (o criterio generale: del tipo “occorre guidare con prudenza”); a voler assecondare invece l'altra prospettiva, si tratterebbe piuttosto di una *rule* (o regola specifica: del tipo “è vietato attraversare l'incrocio in presenza di semaforo rosso”).

Collegato al precedente, vi è il contrasto fra chi ritenga soddisfatto il criterio del vantaggio compensativo già in presenza di un generale andamento positivo del gruppo nel suo complesso (che sarebbe di per sé sufficiente a rendere giuridicamente irrilevante il pregiudizio della singola società) e chi, per converso, si dichiari disposto a riconoscere la legittimità delle politiche di gruppo e dell'ossequio alle medesime da parte degli amministratori delle società controllate, alla sola condizione che siano identificabili, con riferimento alla singola società, specifiche ricadute vantaggiose dell'appartenenza della stessa al gruppo.

dei gruppi di società avrebbero ricevuto una più adeguata e più efficiente tutela dall'applicazione delle regole generali in materia di conflitto d'interessi del socio e dell'amministratore: dunque, in sostanza, dal disconoscimento della prospettiva del gruppo e dall'applicazione, invece, della disciplina di diritto comune delle società indipendenti. Questo terzo orientamento non viene esplicitamente ricordato nel testo, perché la prospettiva che esso adottava deve ritenersi oggi superata dall'avvento, con la riforma societaria del 2003, del modello organizzativo della direzione e coordinamento di società, l'opzione per il quale dovrebbe mettere “in fuori gioco” l'applicazione della disciplina dei conflitti d'interessi dei soci e degli amministratori nelle società indipendenti (che resterebbe tuttavia applicabile ai casi di conflitto con interessi di soggetti “terzi”).

³¹ F. Denozza, *Rules vs Standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. Comm.*, 2000, I, 327 ss., 330. Nello scritto menzionato, il Denozza esamina la questione con gli strumenti dell'analisi economica del diritto: muovendo dalla riconduzione della teoria della compensazione effettiva allo schema paretiano (è efficiente la soluzione che accresce il benessere complessivo senza sacrificare chiacchieria) e di quella che reputa sufficienti le compensazioni eventuali o virtuali allo schema di Kaldor-Hicks (è efficiente la soluzione che arreca ad uno dei soggetti della collettività un vantaggio così consistente da consentirgli eventualmente di risarcire coloro che ne siano risultati danneggiati), Denozza conclude, passando attraverso la disamina di alcune fattispecie emblematiche, nel senso che, dal punto di vista dell'analisi economica, la prima delle due teorie si lascia senz'altro preferire, in quanto la seconda comporta dei rischi tali da scoraggiare l'investimento nelle azioni della società che l'adottino. Ancora più radicale sembra essere la conclusione a cui perviene N. Rondinone, (nt. 29), 576 ss.; ID., *Società (gruppi di)*, voce del *Digesto delle discipline privatistiche, Sezione commerciale*, Aggiornamento, Torino, 2009, 639), ad avviso del quale “non vi è prova che l'abbandono o anche solo l'attenuazione del sistema atomistico (...) consenta veramente di conseguire un incremento dei risultati economici complessivi del gruppo (...)”, per cui andrebbe comunque contestata (non ammessa dal diritto positivo) la rilevanza dei vantaggi compensativi, mentre andrebbe applicato alle società di gruppo il principio di diritto comune della rigorosa intangibilità dell'interesse di ciascuna società. Questo tipo di argomentazione si pone ormai in contrasto con la disciplina degli artt. 2497 e segg. c.c., ed *in primis* con il principio, richiamato all'inizio nel testo, che riconosce nella “direzione e coordinamento” di società una legittima esplicazione dell'iniziativa economica.

Il criterio generale, lo *standard*, suonerebbe come principio di legittimità delle politiche di gruppo che si traducano in un incremento del risultato complessivo del gruppo stesso, quand'anche a questo incremento corrisponda il sacrificio di una o più società; la *rule* impone, in presenza di politiche di gruppo che avvantaggiano talune società e ne danneggiano altre, di compensare quella che risulta danneggiata con l'attribuzione di un vantaggio congruo ed effettivo.

La disposizione dettata al riguardo nel corpo dell'art. 2497, comma 1, sembrerebbe, ad una prima e superficiale lettura, adottare contemporaneamente entrambe le prospettive (quella che si accontenta delle compensazioni virtuali o ipotetiche e quella che intende la compensazione, nel contesto che ci occupa, come attribuzione alla società danneggiata di un vantaggio congruo, proporzionato ed effettivo³²): essa stabilisce infatti che la responsabilità del soggetto a cui fa capo l'attività di direzione e coordinamento non sussiste quando il danno risulta mancante "alla luce del risultato complessivo dell'attività" medesima oppure "integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette".

In particolare, sulla base del richiamo normativo al risultato complessivo dell'attività, si è sviluppata una corrente di pensiero favorevole a leggere nella disposizione in esame il riconoscimento legislativo dell'interesse di gruppo, e cioè della legittimità (anche) di politiche che perseguono il vantaggio dell'insieme delle società del gruppo, anche a scapito di una o talune di esse, ferma restando la legittimità di politiche di gruppo fondate invece sulla rigorosa compensazione dei sacrifici con vantaggi adeguati.

Senonché, la tesi alla stregua della quale la novella legislativa avrebbe recepito, accogliendole, entrambe le versioni della teoria dei vantaggi compensativi, pur tro-

³² Vi è anche una terza prospettiva, teoricamente più appagante, ma di più difficile attuazione, se non altro perché postula l'esistenza di un accordo complessivo fra le diverse società del gruppo, la quale impone di ripartire il vantaggio o *surplus* riconducibile alla politica di gruppo fra le varie società partecipanti allo stesso secondo una proporzione predefinita: per uno spunto in tal senso, vedi F. Denozza, (nt. 31), 328, nt. 3, e gli autori ivi ricordati (fra gli altri, D. Preite, G. Scognamiglio), dove anche il rilievo circa la difficile praticabilità di un siffatto accordo; a meno che – osservo – non si tratti di un gruppo (cooperativo) paritetico: si veda infatti il disposto dell'art. 2545-septies, comma 1, n. 5, c.c., ed ivi il riferimento allo "equilibrio nella distribuzione dei vantaggi derivanti dall'attività comune".

In assenza di un siffatto accordo (ovvero di specifici appigli normativi: ne costituiscono un esempio nel nostro ordinamento, seppure confinati in un ambito settoriale quale quello dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi, l'art. 85, comma 2, d. lgs. n. 270/1999 e l'art. 4-bis, comma 2, d. l. n. 347/2003, conv. in l. n. 39/2004), non sembra comunque possibile affermare, neppure sulla base dei principi di correttezza gestionale societaria e imprenditoriale a cui si richiama l'art. 2497, comma 1, la sussistenza di un dovere, in capo al soggetto esercente la direzione e coordinamento di un gruppo di società, di trattamento proporzionale delle diverse società del gruppo, e specificamente di ripartizione proporzionale fra le stesse dei vantaggi (e dei pesi) della politica di gruppo alla stregua di un parametro determinato, per esempio quello del contributo di ciascuna società al conseguimento del risultato utile complessivo o quello degli oneri sopportati per consentirne la realizzazione. Nello stesso senso sembra orientato anche M. Maugeri, (nt. 15), 339, testo e nt. 130.

vando in qualche misura conforto nel dato testuale, urta contro argomenti non difficilmente superabili di carattere logico-sistematico ed è addirittura suscettibile di condurre all'amputazione (per abrogazione tacita?) di un frammento del dettato normativo.

Ponendosi nella prospettiva della dinamica processuale, e cioè della concreta applicazione della norma di legge, si può assumere che il "vantaggio compensativo", in quanto circostanza esimente dalla responsabilità³³, sia fatto valere in via di eccezione, ai sensi della disciplina in esame, dalla società o ente esercente l'attività di direzione e coordinamento, che siano stati convenuti in giudizio con l'azione di responsabilità ivi prevista³⁴.

³³ Secondo una tesi (ad es. G. Oppo, *Le grandi opzioni della riforma e la società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, 471 ss. e in *Vario diritto, Scritti giuridici*, VII, Padova, 2005, 279 ss, da cui cito), la disposizione dell'art. 2497, comma 1, ultimo periodo, presterebbe il fianco alla critica, sotto il profilo della difficoltà di ammettere, alla stregua del criterio logico-sistematico, che il comportamento illegittimo o illecito di un determinato soggetto cessi di essere perseguibile, perdendo dunque la qualificazione di illegittimità o illiceità, sulla base del dato di fatto che il danno provocato da quel comportamento è neutralizzato dal risultato positivo di un distinto comportamento (nel caso di specie: gestorio) conforme alla legge. Testualmente, l'autore appena menzionato (*op. cit.*, 297) osserva, in senso critico rispetto alle scelte operate dalla legge di riforma societaria del 2003, che "gli esiti (colpevolmente) dannosi non dovrebbero compensarsi con quelli vantaggiosi, se questi ultimi sono dovuti ad un'attività di 'corretta gestione', quindi ad un'attività doverosa. Diversamente, si arriverebbe a dire che il gestore che abbia operato bene in passato (senza limiti di tempo?) può esimersi da responsabilità per comportamenti dannosi, invocando i risultati utili della sua precedente attività" (per analoghi rilievi cfr. ancora G. Oppo, *Sull'impatto sistematico della riforma del diritto societario*, in *Vario diritto, Scritti giuridici*, VII, cit., 302 ss., 306 s.

L'obiezione può essere rintuzzata, ove si riconduca, così come suggerito nel testo, il vantaggio compensativo alla categoria delle esimenti o scriminanti, di quei fatti cioè idonei, secondo la scelta operata dal legislatore, ad elidere la qualificazione in termini di illiceità di un dato comportamento e di conseguenza la responsabilità dell'agente. La norma in esame, secondo questa proposta interpretativa, va dunque letta come espressione del principio per cui, nell'ambito del modello organizzativo della direzione e coordinamento di società, il perseguimento di strategie o politiche pregiudizievoli per la singola società (dei suoi soci e dei suoi creditori) non costituisce comportamento illecito o *contra legem* del soggetto che esercita l'attività di d. e c. se il pregiudizio viene compensato. La questione delicata, che verrà richiamata più avanti nel testo, consiste nel chiarire come operi il meccanismo della compensazione e quali siano i parametri o criteri sulla base dei quali va eseguito il raffronto fra il pregiudizio ed il vantaggio (ipoteticamente destinato a compensare il primo).

³⁴ Cfr. di recente M. Bussoletti, E. La Marca, (nt. 11), 125.

È a mio avviso da ritenere che appartenga alla struttura dell'esimente anche la circostanza del perseguimento di un "interesse imprenditoriale proprio o altrui": nel senso che il convenuto dovrà addurre, allo scopo di ottenere l'esonero dalla responsabilità, di aver agito in vista di un interesse e nell'ambito di una strategia imprenditoriale (dunque volta ad uno scopo economico di produzione di beni o servizi) e di aver previsto, nell'ambito di quella strategia, che al pregiudizio lamentato dall'attore corrisponda un vantaggio di pari entità: il riferimento all'interesse imprenditoriale proprio o altrui può essere, in altri termini, invocato dalla società o dall'ente convenuti ai sensi dell'art. 2497, per dar corpo e sostanza all'assunto di un disegno strategico imprenditoriale, nell'ambito del quale l'operazione pregiudizievole trova il suo contrappeso in una (parimenti programmata o addirittura già attuata) operazione vantaggiosa per quella determinata società (i cui soci hanno intrapreso l'azione). È invece a mio avviso da non condividere la tesi (cfr. M. Bussoletti, E. La Marca, [nt. 11], 129) secondo la quale il perseguimento di un interesse imprenditoriale proprio o altrui rilevarebbe come ele-

Si deve peraltro incidentalmente dare atto di ciò, che non è incompatibile con il tenore letterale della norma e non è priva di riscontro nella dottrina l'opinione secondo la quale il vantaggio compensativo, *rectius* la mancata attribuzione di vantaggi compensativi, sarebbe elemento integrante della fattispecie di responsabilità ai sensi dell'art. 2497, comma 1, e come tale andrebbe provato dall'attore; una variante di tale opinione pone a carico dell'attore l'onere di provare che la direzione unitaria del gruppo è, nel suo complesso, e cioè al lordo di eventuali vantaggi compensativi, risultata nociva per la società eterodiretta³⁵. In entrambe le varianti, tuttavia, l'opinione citata è a mio avviso da respingere³⁶, perché addossa inammissibilmente alla parte attrice la prova di una circostanza negativa (la mancanza o la insufficienza dei vantaggi compensativi erogati dalla capogruppo) e perché, alla sua stregua, si determina un effetto di disincentivo all'esperimento dell'azione, con conseguente grave pregiudizio alla effettività della tutela in sede giudiziaria degli interessi (della società eterodiretta, dei singoli soci di quest'ultima) a presidio dei quali è stata espressamente regolata l'azione di responsabilità ex art. 2497.

Ora, alla stregua della più permissiva delle letture dianzi esposte (secondo la quale l'art. 2497 ammetterebbe la rilevanza del vantaggio compensativo in tutte le sue forme), l'eccezione avrebbe come contenuto l'allegazione del saldo positivo dell'attività di direzione e coordinamento a livello di gruppo, così come risultante dal bilancio consolidato redatto ex art. 25 ss. d. lgs. n. 127/1991, valutato come idoneo in quanto tale a neutralizzare la rilevanza di qualsivoglia pregiudizio sofferto dalla singola società, oppure l'indicazione del vantaggio specifico, qualitativamente e quantitativamente determinato, assegnato alla società danneggiata.

mento soggettivo dell'illecito della capogruppo (il cui elemento oggettivo sarebbe costituito dalla violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale), la prova del quale incomberebbe allora all'attore (al socio o al creditore che agiscono in giudizio ai sensi dell'art. 2497, comma 1). Una siffatta interpretazione del frammento di norma in esame si lascia censurare anche sotto il profilo dell'effetto che sortisce, quello di aggravare enormemente l'onere probatorio gravante sulla parte attrice, risolvendosi in un disincentivo all'esperimento di un'azione già di per sé complessa e potenzialmente costosa. In ogni caso, il presupposto su cui tale controversa interpretazione si fonda appare erroneo, perché, anche a voler ammettere che la responsabilità disciplinata dall'art. 2497, comma 1, richieda la prova dell'elemento soggettivo (del comportamento del convenuto), tale elemento dovrebbe ravvisarsi semmai nella colpa (o nel dolo), non invece nel perseguimento di interessi imprenditoriali, che tutt'al più vale a connotare la condotta dell'agente in termini di egoismo o di cupidigia di denaro, ma non può assurgere a criterio soggettivo di imputazione di un illecito. L'opinione testé espressa sembra da ultimo essere condivisa da M. Maugeri, (nt. 26), 279.

³⁵ L. Enriques, Hertig, Kanda, in Kraakmann et al., *The Anatomy of Corporate Law*², Oxford, 2009, 176; cfr. altresì Trib. Milano, 23 aprile 2008, in *Società*, 2009, 78.

³⁶ Si può tuttavia ammettere che il socio convenga in giudizio la capogruppo assumendo che il vantaggio compensativo da essa attribuito alla società sottoposta è qualitativamente o quantitativamente sproporzionale al pregiudizio sofferto da quella stessa società: contestando cioè la violazione di quel principio di corretta gestione del gruppo societario, onde è imposto di neutralizzare i danni inferti attraverso una determinata politica di gruppo con corrispondenti vantaggi.

Se le fosse data la possibilità di scegliere fra l'una e l'altra strategia difensiva, la capogruppo "disinvolta e spregiudicata", convenuta in giudizio ex art. 2497, opterebbe verosimilmente per la prima, trincerandosi dietro i successi, su un piano generale ovvero con riferimento alla singola società, della politica di gruppo o sui vantaggi complessivi dell'appartenenza della società al gruppo, ed evitando di scendere in dettagli in merito alla comparazione fra pesi e vantaggi della politica di gruppo in rapporto alla singola società. È infatti sicuramente più facile e dunque meno costoso per il convenuto addurre e provare un dato assoluto (in ipotesi, il risultato complessivo di segno positivo), che non fornire la prova di un dato comparativo (del saldo zero tra un'operazione pregiudizievole ed un'altra di segno contrario).

Ciò vale a dire che, nella prospettiva, qui indicata a scopo puramente dialettico, di una "equipollenza" fra le due concezioni del vantaggio compensativo, la prima, quella che lo considera alla stregua di uno *standard*, avrebbe inevitabilmente il sopravvento e finirebbe con l'assorbire l'altra, realizzandosi così un risultato simile a quello dell'abrogazione implicita del frammento di norma che la prevede.

Altrimenti detto: a voler assecondare la prospettiva dell'ammissibilità, secondo il dettato normativo, del vantaggio compensativo in entrambe le sue versioni, l'applicazione in concreto della disposizione in esame condurrebbe al riconoscimento, da parte dei giudici, della liceità *tout court* di politiche di gruppo funzionali all'affermazione di un interesse di gruppo e capaci di promuovere un miglioramento complessivo dei risultati del gruppo, restando irrilevante il sacrificio della singola società. È questo l'esito interpretativo che adombravo – *rectius*, paventavo –, anni fa, sulla base di una lettura "a caldo" della disciplina appena emanata³⁷, e che mi sembra oggi di poter rifiutare, a seguito di una riflessione più approfondita.

8. Un esito siffatto sembra in vero urtare contro un argomento di carattere sistematico, tutt'altro che facile da superare.

L'art. 2497 c.c. è norma delegata rispetto alla legge n. 366/2001, contenente "delega al governo per la riforma del diritto societario": come tale, va interpretata alla luce dei principi di diritto contenuti nella legge di delega, ed in particolare, per quanto qui specificamente interessa, nell'art. 10, intitolato ai "gruppi".

Ora, l'art. 10, comma 1, lettera a) enuncia il principio onde è imposto al soggetto esercente l'attività di direzione e coordinamento di contemperare "adeguatamente l'in-

³⁷ G. Scognamiglio, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in G. Scognamiglio, (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2003, 188 ss., 197-198, 201; ma v. anche, a conferma delle preferenze interpretative anche iniziali, qui meglio sviluppate, della medesima autrice, Ead., *I gruppi e la riforma del diritto societario: prime riflessioni*, in *Rass. giur. en. el.*, 2003, 161 ss., 167, nt. 8; Ead., *I gruppi e la riforma del diritto societario*, in *Riv. pol. ec.*, 2002, 253 ss.

teresse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di queste ultime”. Il principio di adeguato contemperamento degli interessi si fonda a sua volta sul principio, implicitamente ma inequivocabilmente ribadito dalla riforma (e presente in tutto l’ordinamento, anche al di fuori del codice civile, e così per esempio nella legislazione in materia di crisi dell’impresa: basti pensare al trattamento del gruppo di società nell’amministrazione straordinaria, artt. 80 ss. d. lgs. n. 270/1999; art. 4-bis, comma 2, d. l. n. 347/2003, conv. in l. n. 39/2004), di separatezza e reciproca autonomia delle società del gruppo, riconosciute come titolari ciascuna di un proprio interesse, da contemperare con quello delle altre e con quello del gruppo nel suo insieme.

Discende da questi principi il corollario che la politica di gruppo, se può spingersi fino a realizzare operazioni che avvantaggiano in misura diseguale le diverse società del gruppo o che incrementano il risultato economico dell’una in misura maggiore rispetto a quello delle altre, non può non trovare un limite nell’imposizione ad una o più società di un pregiudizio (da intendere, è ovvio, sia come danno emergente, sia come lucro cessante) non compensato da un vantaggio effettivo, certo³⁸, dimostrabile e proporzionato al pregiudizio, ossia almeno equivalente ad esso: imposizione che contraddirebbe, scardinandolo, il principio o criterio generale del contemperamento degli interessi facenti capo alle diverse società del gruppo e ai rispettivi *stakeholders*, alla stregua del quale si vuole che dette società, pur partecipi del modello organizzativo della direzione e coordinamento, si preservino come “autonomi centri di profitto”, più precisamente conservino le rispettive capacità di produzione di reddito e di esistenza autonoma sul mercato, oltre che, nell’interesse dei creditori, l’integrità dei rispettivi patrimoni.

Riepilogando: il principio del contemperamento degli interessi delle singole società del gruppo implica la salvaguardia della loro reciproca autonomia, che a sua volta postula che si conservino nel tempo integri i rispettivi patrimoni e la capacità

³⁸ “Certo” significa già corrisposto ovvero corrisposto contestualmente all’imposizione della direttiva pregiudizievole; il vantaggio compensativo è certo anche quando la capogruppo abbia, contestualmente al fatto dannoso, assunto in maniera diretta, ovvero indirettamente (per es. tramite promessa del fatto del terzo, che potrebbe essere una diversa società del gruppo), nei confronti della società danneggiata, l’obbligo di corrispondere, obbligo che non potrà che essere ancorato ad un determinato termine di scadenza. In questi termini deve essere a mio avviso interpretato il riferimento ai vantaggi “fondatamente prevedibili” contenuto nell’art. 2634, comma 3, c.c., sul reato di infedeltà patrimoniale degli amministratori di società: sulla base di tale premessa ermeneutica, dovrebbe sostenersi l’identità dei presupposti dell’illecito penale di cui alla citata disposizione e della responsabilità civile *ex art.* 2497: tesi, questa, non incontrovertibile, ma confortata dall’autorevole avallo di alcune decisioni della Cassazione penale (cfr. Cass., sez. V pen., 23.06.2003 n. 38110; sez. I pen., 24.06.2004, n. 30546; vedi anche U. Tombari, *Diritto dei gruppi di imprese*, [nt. 10], 42 s.). Secondo una diversa interpretazione del rapporto tra la disciplina penalistica e quella civilistica della responsabilità nell’ambito dei gruppi, la responsabilità penale sorgerebbe (come *extrema ratio*) soltanto quando l’attribuzione di un vantaggio compensativo, lungi dall’essere certa, non rientra neppure nel raggio di una ragionevole previsione rivolta al futuro.

di ciascuna di fungere da centro di produzione di un flusso finanziario. Quel principio, accolto dalla legge delega, non può non ispirare altresì la norma delegata ed offrire pertanto il criterio per l'interpretazione della stessa, in caso di ambiguità del suo tenore letterale. Alla sua stregua, pertanto, il disposto dell'art. 2497, comma 1, ultimo periodo, deve leggersi nel senso che la responsabilità non sussiste qualora il danno venga eliso mediante l'attribuzione di un congruo vantaggio compensativo, specificamente tarato sul pregiudizio contestualmente inferito a una determinata società del gruppo, oppure risulti comunque mancante in base al computo complessivo dei vantaggi e degli oneri della politica di gruppo, calcolati con riferimento a quella stessa società.

9. L'interpretazione, che si è testé esposta³⁹, della “teoria dei vantaggi compensativi” secondo la legge di riforma delle società registra, nella nostra dottrina successiva al 2003, diverse adesioni, ma sembra ancora lontana dal riscuotere un consenso unanime.

La critica alla concezione “rigorosa” dei vantaggi compensativi e all'opinione secondo la quale il disposto dell'art. 2497 c.c. andrebbe letto in termini di *rule* piuttosto che di *standard* scaturisce sovente dal rilievo di eccessiva, ragionieristica rigidità⁴⁰, e perciò di incompatibilità della predetta concezione con la logica e le dinamiche di quel modello peculiare di organizzazione e di gestione dell'impresa, che denominiamo “direzione e coordinamento” di un gruppo di società.

In proposito, va ribadito che l'argomento sistematico e il richiamo ai principi giuridici enunciati nella norma di delega giustificano un'interpretazione del dato letterale (in particolare, del riferimento al risultato “complessivo” dell'attività) in senso restrittivo, e cioè nel senso di escludere l'efficacia esimente di vantaggi compensativi che non siano effettivi e proporzionati al danno cagionato da una determinata operazione pregiudizievole, nonché l'efficacia esimente del saldo genericamente positivo dell'attività di direzione e coordinamento nel suo complesso: il risultato complessivamente positivo, se riferito al gruppo nel suo insieme, è un dato di per sé vago, insufficiente a provare che sia stato preservato l'interesse economico-patrimoniale della singola società.

³⁹ Conf., tra gli altri, R. Sacchi, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. Comm.*, 2003, I, 661 ss., 673 s.; da ultimo, parrebbe – se bene intendo – orientato nel medesimo senso M. Maugeri, (nt. 15), 344, nt. 139;

⁴⁰ Cfr. P. Ferro Luzzi, *Riflessioni sul gruppo (non creditizio)*, in *Riv. dir. comm.*, 2001, I, 14 ss., 24 ss.; anche C. Angelici, (nt. 10), 197, esclude che si debba operare una “analitica compensazione tra partite attive e passive” e postula invece “una valutazione globale, quindi *sintetica*, della complessiva attività” (enfasi dell'autore). Cfr. pure, sulla stessa linea interpretativa, B. Libonati, *Corso di diritto commerciale*, Milano, 2009, 474 s.

Si pensi all'ipotesi della società assicuratrice di gruppo, indotta dal soggetto esercente la direzione e coordinamento a prestare i propri servizi assicurativi a tutte le società del gruppo, a prezzi largamente inferiori a quelli di mercato: in un'ipotesi siffatta, può ben succedere che il vantaggio complessivamente conseguito dalle società fruitrici dei servizi assicurativi a condizioni di favore sia quantitativamente superiore al sacrificio subito dalla società assicuratrice "captive" del gruppo; ma è del tutto plausibile che ciò non basti a salvare l'assicuratrice da un più o meno rapido deterioramento del suo conto economico e poi del suo stato patrimoniale, fino a quando non intervenga, in funzione riequilibratrice, l'attribuzione ad essa di un vantaggio corrispondente alla diminuzione patrimoniale patita per effetto della descritta politica di gruppo.

È probabilmente fondata la supposizione che, alla base della posizione critica qui discussa vi sia l'idea, talora più intuita che argomentata, secondo la quale la concezione "ragionieristica" dei vantaggi compensativi sarebbe del tutto estranea al (o comunque logicamente e funzionalmente incompatibile con il) criterio o principio della discrezionalità imprenditoriale, il quale dovrebbe presiedere ad ogni attività di gestione dell'impresa: dunque, secondo le premesse di vertice qui condivise, anche alla "direzione e coordinamento" di un gruppo di società.

L'argomento, tuttavia, prova troppo.

Si è detto poc'anzi che tra i principi di diritto scolpiti nell'art. 2497 vi è quello della (presunzione di) legittimità dell'attività di direzione e coordinamento del gruppo, fino a quando non si dimostri la violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale. In questo senso, si è detto, il principio di discrezionalità dell'attività gestionale (*Business Judgement Rule*) è stato riconosciuto dalla riforma anche con riferimento a quella peculiare attività di gestionale che investe il gruppo delle società eterodirette e fa capo al soggetto esercente l'attività di direzione e coordinamento. Tuttavia, come ci insegna la dottrina di quei paesi in cui la BJR è stata particolarmente studiata ed approfondita, la discrezionalità della gestione imprenditoriale incontra un limite nelle situazioni di conflitto di interessi: in queste situazioni, essa cede il passo all'obbligo del gestore, se convenuto in giudizio, di dimostrare la *fairness* o, in termini ancora più rigorosi, la *entire fairness* dell'operazione posta in essere.

Intendo cioè sostenere che il vantaggio compensativo (*rectius*, il principio onde è imposto il ristoro, mediante attribuzione di un vantaggio compensativo, dei pregiudizi derivanti alla singola società dal dispiegarsi di politiche di gruppo) riveste, nel contesto normativo considerato, la funzione di limite alla discrezionalità della gestione imprenditoriale della capogruppo, di antidoto al potere della medesima, in una situazione caratterizzata – come si è detto – da conflitti di interessi di carattere sistematico, direi quasi endemico, e perciò dall'esigenza di offrire, a contrappeso di quel potere, tutela agli interessi "altri" rispetto a quelli che in esso trovano espressione.

Questa considerazione vale a corroborare l'assunto secondo cui il vantaggio deve essere effettivo, certo e proporzionato e a rintuzzare, perciò, l'opinione critica dianzi ricordata: se il vantaggio compensativo rileva funzionalmente come limite alla discrezionalità della capogruppo (in un contesto in cui è d'uopo tener conto della distinzione e reciproca autonomia delle sfere patrimoniali e d'interessi tra le diverse società, e cioè dei conflitti d'interessi fra le stesse⁴¹), non sarebbe logico né sensato che si aprisse un nuovo ed ulteriore spazio a tale discrezionalità nella determinazione della qualità e quantità, in una parola della consistenza, del limite stesso. Il limite ad un potere discrezionale non può essere fissato, a sua discrezione, dalla stessa entità a cui il potere fa capo; per non perdere efficacia, deve soggiacere a parametri oggettivi, come la proporzione quantitativa rispetto al pregiudizio arrecato e la certezza (materiale o per lo meno giuridica) del suo conseguimento.

Dunque, l'argomento sistematico, il richiamo ai principi che presiedono alla disciplina e la valutazione comparativa degli interessi in gioco corroborano l'interpretazione proposta, anche se questa comporta una lieve forzatura del dato testuale: in particolare, alla stregua della considerazioni sin qui svolte, il riferimento al "risultato

⁴¹ La consapevolezza della centralità, nella disciplina apprestata per la direzione e coordinamento di società dall'art. 2497, comma 1, dell'elemento del conflitto di interessi ha ispirato gli autori di recenti studi, rispettivamente dedicati alle società che adottano la tecnica organizzativa dei patrimoni separati (R. Santagata, *Patrimoni destinati e rapporti intergestori*, Torino, 2008, 104 ss., 257 ss.; G. Guizzi, *Patrimoni separati e gruppi di società. Articolazione dell'impresa e segmentazione del rischio: due tecniche a confronto*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 639 ss., 653 s.) e alle società emittenti azioni correlate ex art. 2350, commi 2 e 3 c.c. (P. F. Mondini, *Le azioni correlate*, Milano, 2009, 174 ss.), orientandoli nel senso di ritenere applicabile in siffatti contesti, pure caratterizzati da conflitti d'interessi, la disciplina suddetta. Non è in questa sede possibile andare al di là di un cenno a tali complesse questioni. Osservo tuttavia che la disciplina dettata dal codice civile, rispettivamente, per i patrimoni separati e per le azioni correlate, contiene norme dirette a risolvere i principali conflitti d'interessi che possono scaturire (fra le diverse serie di creditori o fra i diversi gruppi di soci) dall'adozione dell'una o dell'altra tecnica di finanziamento dell'impresa: dunque, il legislatore si è rappresentato i conflitti d'interessi a cui patrimoni destinati e azioni correlate possono dar luogo e ha cercato di dettare una disciplina al riguardo, senza richiamare quella, pur coeva, della direzione e coordinamento di società. D'altra parte, le ricordate teorie sembrano trascurare la peculiarità del modello organizzativo (la direzione e coordinamento di società) a cui si attaglia la disciplina della responsabilità per i danni non controbilanciati da vantaggi compensativi equivalenti; peculiarità che rendono quella disciplina non facilmente trapiantabile in un terreno in cui i conflitti sono tutti interni alla medesima società (e si determinano fra diversi gruppi di creditori o fra diverse categorie di soci della stessa). Infine, ci si può domandare se davvero, a volerla ritenere applicabile, la disciplina degli artt. 2497 e segg. c.c. possa risultare funzionale alla tutela degli interessi potenzialmente pregiudicati; o se non sia all'uopo da far ricorso ad altre regole, e così, per esempio: nel caso delle azioni correlate, all'obbligo della società e dei suoi amministratori di rispettare le regole statutarie in punto di imputazione dei costi e dei ricavi al settore e di diritti degli azionisti correlati al settore (con la conseguente responsabilità nell'ipotesi di inosservanza di dette regole); nel caso dei patrimoni destinati, alla responsabilità della società e dei suoi amministratori per l'ipotesi di violazione delle regole che presiedono alla separatezza o segregazione patrimoniale e tutelano perciò il patrimonio separato a vantaggio dei creditori del medesimo nei confronti dei creditori della società (responsabilità per violazione degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità ed al mantenimento dell'autonomia del patrimonio separato).

complessivo” dell’attività di direzione e coordinamento, nell’ultimo periodo dell’art. 2497, comma 1, va inteso nel senso che il vantaggio compensativo, per assumere rilievo ai fini di detta disposizione, può scaturire non soltanto da un’operazione specificamente diretta al ristoro del danno inferto alla singola società (è la seconda delle ipotesi contemplate dalla disposizione in esame), ma anche da altra o da una serie di altre operazioni, parimenti programmate e poste in essere dalla capogruppo nell’ambito della strategia di direzione e coordinamento da essa attuata, a condizione che il saldo complessivo delle stesse, *calcolato con riferimento alla singola società* ed al suo patrimonio, risulti di segno positivo⁴².

Il riferimento, poi, al conflitto d’interessi tipico dei gruppi societari come fondamento e spiegazione dell’esigenza di compensazioni effettive e non meramente virtuali contribuisce a definire i confini e i contenuti del pregiudizio e dell’operazione pregiudizievole, a cui si attaglia la disciplina della neutralizzazione mediante il riconoscimento di un vantaggio compensativo, dettata dall’art. 2497, comma 1. Si tratta di quelle operazioni che comportano, direttamente o indirettamente, uno spostamento di risorse da una società all’altra del gruppo: è in questo caso infatti [e non per es. in quello della direttiva antieconomica fine a se stessa, o della direttiva che comporta uno spostamento di risorse a favore di soggetti privati (amministratori dell’ente o società capogruppo e loro familiari o società possedute dai loro familiari) e cioè, per usare il lessico degli economisti, l’estrazione privata dei benefici del controllo] che la capogruppo potrà in concreto attingere, dall’incremento di valore che si realizza in un’altra società del gruppo in conseguenza del sacrificio inferto alla destinataria delle direttive pregiudizievoli, le risorse necessarie per corrispondere a quest’ultima un vantaggio compensativo del sacrificio sofferto.

10. L’estrazione dal disposto dell’art. 2497, comma 1, dei principi giuridici in esso contenuti, è esercizio utile alla soluzione di talune questioni interpretative, che hanno agitato e diviso la dottrina in questi primi anni di vigenza della disciplina della direzione e coordinamento di società, e che attengono all’ambito soggettivo di applicazione della medesima.

In particolare, si è discusso se detta disciplina trovi applicazione (a) nei confronti della persona fisica⁴³; (b) nei confronti degli enti pubblici e dello Stato, quando

⁴² Cfr. ad es. V. Cariello, (nt. 18), 1247.

⁴³ La discussione al riguardo, iniziata già all’indomani della pubblicazione nella Gazzetta ufficiale del d. lgs. n. 6/2003, trovò subito un terreno fertile, poiché la fattispecie della *holding* persona fisica a capo di un gruppo di società, diffusa nella realtà economica del nostro Paese, aveva da tempo riscosso l’attenzione della giurisprudenza pratica e di quella teorica. In particolare, si erano avuti prima del 2003, ed altri sarebbero seguiti negli anni a venire, numerosi interventi sul problema specifico dell’applicabilità a tale

esercitano attività di direzione e coordinamento di una pluralità di società: la questione munita di particolare rilevanza pratica al riguardo è se l'azione di responsabilità "da direzione e coordinamento" possa essere esperita (anche) avverso la persona fisica o l'ente pubblico.

(a) Letteralmente, com'è noto, l'*incipit* della disposizione fa riferimento agli "enti" e alle "società", che esercitano attività di direzione e coordinamento: alla stretta del tenore testuale della norma, la persona fisica sembra dunque estranea al novero dei soggetti a cui essa si applica.

L'assunto pare corroborato dalla lettura dei lavori preparatori, dalla quale si evince che il testo attuale ha sostituito una precedente versione della norma, in cui il soggetto passivo dell'eventuale azione di responsabilità veniva individuato in "chi" esercita l'attività di direzione e coordinamento: l'uso del pronome generico "chi" legittimava sicuramente un'interpretazione ampia dell'ambito soggettivo di applicazione della disciplina; interpretazione che aveva suscitato tuttavia, negli ambienti imprenditoriali interessati, preoccupazioni e remore tali da indurre ad una revisione del testo, nel convincimento che la surroga del "chi" con la più specifica previsione relativa agli enti e alle società fosse necessaria, ed anche sufficiente, a scongiurare il coinvolgimento nella responsabilità delle persone fisiche a cui fa capo il controllo di una pluralità di società, secondo lo schema del gruppo "a catena", ovvero secondo il modello del gruppo "a raggiera"⁴⁴.

Non è sembrata tuttavia ai più ragionevole e sostenibile una soluzione esegetica tale da sottrarre il socio di controllo, o comunque la persona fisica posta al vertice della catena dei controlli, da ogni responsabilità per le eventuali interferenze nella gestione delle società sottoposte a direzione e coordinamento; per cui è andata acquistando consensi la tesi secondo la quale la persona fisica, se esclusa dalla responsabilità ai sensi del comma 1 dell'art. 2497 c.c. (perché testualmente non riconducibile alla nozione di ente o a quella di società), ne potrebbe essere investita in via solidale ai sensi del comma 2, e cioè come partecipe, a titolo di concorso, del fatto

fattispecie, delle procedure concorsuali (di fallimento o di amministrazione straordinaria, allora "per estensione" della procedura alla quale siano state sottoposte le società controllate); problema che coinvolgeva – e coinvolge – quello relativo alla qualificazione della *holding* persona fisica come imprenditore, e segnatamente come imprenditore commerciale. La letteratura al riguardo è assai vasta (a conferma della considerazione che il problema riscuote, anche per effetto – evidentemente – della diffusione del fenomeno nella realtà empirica e della relativa frequenza, perciò, con la quale viene sottoposto all'esame dei tribunali): vedi di recente, anche per i richiami, M. Prestipino, *La responsabilità risarcitoria della persona fisica capogruppo*, in *Giur. Comm.*, 2011, I, 105 ss.; A. Penta, *La fallibilità dell'holder persona fisica*, in *Fallimento*, 2009, 169 ss.

⁴⁴ Analizza partitamente, con riferimento al problema di cui si discorre nel testo, i due schemi o modelli di gruppo M. Prestipino, (nt. 43), 113 ss. e 118 ss.

lesivo; in ogni caso la persona fisica potrebbe essere chiamata a rispondere, ma solo nei limiti del vantaggio conseguito, per aver tratto consapevolmente vantaggio dall'altrui esercizio di un'attività di direzione e coordinamento.

Chi ha suggerito un siffatto percorso argomentativo non si è probabilmente avveduto di ciò, che l'affermazione della responsabilità della persona fisica – in ipotesi: socia di maggioranza della *holding* capogruppo – a titolo di concorso con quest'ultima, ovvero nella qualità di destinatario dei vantaggi dell'attività di direzione e coordinamento da questa svolta, è suscettibile di scuotere il principio di responsabilità limitata del socio in maniera più intensa della diretta applicazione alla persona fisica della disciplina contenuta nell'art. 2497: il comma 2 dell'art. 2498 coinvolge infatti nella responsabilità, con vincolo di solidarietà rispetto all'esercente l'attività di direzione e coordinamento, chiunque abbia preso parte al fatto lesivo, con formulazione ben più ampia, per esempio, di quella che si rinviene nell'art. 2476, comma 7, dove la responsabilità del socio è affermata sul presupposto dell'intenzionale condizionamento, da parte sua, dell'attività gestoria degli amministratori, sì da indurli a prendere decisioni o a porre in essere atti dannosi per la società.

In ogni caso (ed è questo, forse, l'argomento decisivo avverso la riferita lettura dell'art. 2497, comma 1), se la norma, come si è sopra sostenuto, fissa il principio del riconoscimento dell'attività di direzione e coordinamento come legittima esplicazione dell'iniziativa economica privata, l'interpretazione della stessa nel senso che una siffatta manifestazione dell'iniziativa privata sia preclusa a soggetti diversi dalle società e dagli enti si espone al rilievo dell'incompatibilità con i principi costituzionali, in particolare con quelli di uguaglianza e di libertà dell'iniziativa economica privata (artt. 3 e 41 Cost.)⁴⁵.

⁴⁵ Sul rilievo di incostituzionalità della disposizione in esame, se interpretata nel senso di escludere la sua applicabilità alla persona fisica capogruppo, vedi – fra gli altri – G. Guizzi, (nt. 41), 654. Taluni motivano il dubbio di incostituzionalità facendo capo alla lesione di un asserito diritto o interesse dei (soci e creditori sociali) danneggiati dalla eterodirezione della società alla parità di trattamento nel ristoro del pregiudizio subito. L'argomento, tuttavia, non è concludente o forse prova troppo: se, dal punto di vista empirico, non si può negare che tutti i danneggiati sono accomunati dal medesimo interesse a ricevere dall'agente il risarcimento del danno subito, è anche vero che ad alcuni il risarcimento potrebbe non spettare, in virtù delle scelte compiute dal legislatore sulla base della comparazione e reciproca ponderazione dei diversi in gioco, per esempio perché rispetto a determinare categorie di agenti il comportamento è scriminato, ovvero si reputa che determinati tipi di agenti siano strutturalmente incapaci di porre in essere un determinato tipo di comportamento produttivo di danno, e così via.

Altri autori argomentano il medesimo rilievo di incostituzionalità muovendo dalla prospettiva dei soggetti danneggiati, e cioè eccependo la disuguaglianza di trattamento fra danneggiati da un medesimo tipo di comportamento (l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento), a seconda che sia posto in essere da un ente collettivo o da un individuo. In tal modo si dà a mio avviso per dimostrato ciò che costituisce il *thema probandum*, e cioè che l'esercizio di attività di direzione e coordinamento da parte di una persona fisica è legittimo ed è equiparato *quoad effectum* all'esercizio della medesima attività da parte di un ente: per questo nel testo si è preferito argomentare muovendo dalla prospettiva dell'esercizio di attività di d. e c.

L'esatta individuazione del principio espresso dal comma 1 dell'art. 2497 suggerisce dunque, ed anzi a mio avviso impone, l'adozione di un canone di interpretazione estensiva della disposizione: nel senso di ritenerla applicabile anche alla persona fisica che eserciti un'attività di direzione e coordinamento di una pluralità di società. Ciò che rende diversa tale fattispecie rispetto a quella testualmente prevista (esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte di società ed enti) è la circostanza di mero fatto per cui, rispetto alla persona fisica, è più difficile, in base ai dati offerti dalla realtà empirica, che l'interferenza o l'influenza sulla gestione della società controllata si sollevi al piano dello (e si iscriva nello) esercizio programmatico di un'attività, intesa come serie di atti teleologicamente orientati; o per lo meno è più difficile che di un siffatto programma di attività si abbia un'evidenza esterna, quale può essere costituita, nel caso della società o dell'ente dalla dichiarazione statutaria – nell'apposita clausola – di un determinato oggetto sociale, che ben può consistere – come ormai è acquisito, a seguito della introduzione nel codice civile del capo IX del libro V – nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento delle società partecipate ovvero partecipipi di un accordo di direzione e coordinamento; così come, ancora, è più difficile che si abbia un'adeguata documentazione delle strategie gestionali di gruppo che la persona fisica capogruppo intende attuare e si tenga un'adeguata contabilità degli eventuali danni e dei relativi vantaggi compensativi, con la conseguenza che sarebbe probabilmente molto complicata altresì la fruizione del "privilegio del gruppo" che, come si è constatato, l'art. 2497 comma 1 ricollega all'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento.

Le difficoltà sopra accennate non sarebbero tuttavia, in punto di fatto, insuperabili. Potrebbe per esempio darsi il caso di una persona fisica che pone in essere una dichiarazione di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, accompagnata dalla corrispondente dichiarazione delle società controllate di soggezione a siffatta attività. Non si vuole sostenere che detta "dichiarazione" sia necessaria ad integrare la fattispecie che funge da presupposto della responsabilità ex art. 2497: come è stato da tutti riconosciuto, la responsabilità si collega al fatto dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, indipendentemente da qualunque manifestazione di volontà per contratto o per atto unilaterale. Si assume invece la possibilità che la persona fisica compia, attraverso la ipotetica dichiarazione o altrimenti, una scelta organizzativa capace di dare all'influenza sulla gestione di una o più società partecipate la consistenza e lo spessore dell'esercizio di un'attività orientata al perseguimento di interessi imprenditoriali attraverso strategie definite e ben articolate: è a questa scelta organizzativa che si collega l'imposizione di obblighi di corretta gestione so-

come esplicazione della libertà di iniziativa economica, costituzionalmente garantita ai privati dall'art. 41 Cost.

cietaria e imprenditoriale e si accompagna altresì il riconoscimento della discrezionalità tipicamente richiesta dalla gestione di un'impresa, attraverso la possibilità, a cui ha riguardo il comma 1, ultima parte, dell'art. 2497 c.c., di infliggere danni se questi vengono riequilibrati con l'attribuzione di vantaggi equivalenti.

Se dunque in punto di fatto è possibile che la persona fisica organizzi la propria influenza su una pluralità di società in ipotesi partecipate, in modo da farle assumere la consistenza di un'attività di direzione e coordinamento delle stesse, la disciplina applicabile a tale fattispecie non può essere diversa da quella prevista per l'attività di direzione e coordinamento imputata a figure soggettive diverse (dalla persona fisica): dunque, responsabilità per la violazione dei canoni della correttezza gestionale societaria ed imprenditoriali nel perseguimento di una politica di gruppo; al tempo stesso, possibilità di perseguire una siffatta politica, attraverso direttive anche pregiudizievole, a condizione dell'attribuzione alla società danneggiata di un vantaggio compensativo del pregiudizio.

Una siffatta lettura, costituzionalmente orientata, dell'art. 2497, comma 1, s'impone, a mio avviso, anche perché l'argomento testuale evocato a fondamento dell'opposta interpretazione è debole: basti considerare che nelle disposizioni del capo IX successive all'art. 2497 è ancora presente, in più luoghi (cfr. art. 2497-bis, comma 5; art. 2497-quater, comma 1, lettera *b*; art. 2497-quinquies), il riferimento indeterminato a "chi" esercita attività di direzione e coordinamento, la cui espunzione dal testo dell'art. 2497, comma 1, avrebbe dovuto, nelle intenzioni del legislatore storico, valere ad espellere la persona fisica dall'ambito di applicazione della disciplina della direzione e coordinamento di società. Il difetto di coordinamento redazionale fornisce testimonianza di una volontà per lo meno incerta del legislatore storico, togliendo perciò peso all'argomento fondato su detta volontà e debolmente confortato dalla modifica testuale intervenuta, come si ricordava per un emendamento dell'ultima ora, nell'*incipit* dell'art. 2497, comma 1.

Un corollario delle riflessioni fin qui svolte è la perdita di interesse, pratico e sistematico, della questione, che tanti dubbi e discussioni aveva sollevato in passato, culminati nella ricordata sentenza "Caltagirone" (Cass. 26.02.1990, n. 1439), se alla persona fisica, che sia socio di controllo di una pluralità di società, possa riconoscersi la qualifica di imprenditore – capogruppo; questione che, per converso, veniva risolta comunque in senso positivo se il socio di controllo era a sua volta una società.

Alla stregua della nuova disciplina, ciò che occorre domandarsi, in un caso e nell'altro, non è se e a quali condizioni sia possibile ravvisare un'attività d'impresa ai sensi degli artt. 2082 e 2195 c.c. (e la corrispondente qualifica del soggetto che la esercita), bensì se vi sia esercizio di un'attività di direzione e coordinamento orientata al perseguimento di interessi imprenditoriali. Altrimenti detto, l'imprenditore individuale capogruppo che, secondo la precedente impostazione, poteva sfuggire all'applicazione di determinate discipline (*i.e.*: quella sull'estensione dell'a.s.) per la difficoltà di cucirgli addosso la qualifica

d'imprenditore, in base alla disciplina oggi vigente può essere, al pari delle società e degli enti, soggetto passivo della responsabilità da direzione e coordinamento se opera come capogruppo, senza osservare le regole di comportamento del "buon capogruppo"; il che non esclude la possibilità di coinvolgimento della persona fisica – che non eserciti in proprio attività di d. e c. – nella responsabilità per concorso nel fatto lesivo posto in essere da chi, in un determinato contesto, quell'attività eserciti.

11. b) La discussione relativa all'applicabilità della disciplina in punto di direzione e coordinamento di società ad enti diversi da quelli privati ha provocato, com'è noto, un recente intervento del legislatore, d'interpretazione autentica del disposto dell'art. 2497 (art. 19, comma 6, d. l. n. 78/2009, convertito in l. n. 102/2009). Alla stregua di detta disposizione, per "enti" ai sensi dell'art. 2497 s'intendono "i soggetti giuridici collettivi diversi dallo Stato, che detengono la partecipazione sociale nell'ambito della propria attività imprenditoriale, ovvero per finalità di natura economica o finanziaria".

Com'è noto, già all'indomani della pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale del d. lgs. n. 6/2003, si era accesa fra gli interpreti⁴⁶ la discussione sul punto se la speciale disciplina della responsabilità del soggetto capogruppo si applicasse all'ente pubblico detentore di partecipazioni di controllo in una pluralità di società (fattispecie che, com'è noto, riveste nel nostro Paese una rilevante importanza pratica, in considerazione della sua diffusione nella realtà empirica).

Ora, dalla citata disposizione d'interpretazione autentica, si possono ricavare argomenti nel senso che gli enti pubblici – diversi dallo Stato – rientrano nell'ambito di applicazione dell'art. 2497, se ed in quanto le partecipazioni nelle società controllate siano da essi detenute in via strumentale all'esercizio di un'attività imprenditoriale, ovvero per finalità di carattere economico-finanziario.

La medesima disposizione sancisce, in termini almeno apparentemente univoci⁴⁷, l'estraneità dello Stato all'ambito di applicazione della disciplina dettata dall'art. 2497.

⁴⁶ Cfr., fra i diversi interventi in detta discussione, quelli di A. Guaccero, *Alcuni spunti in tema di governance delle società pubbliche dopo la riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2004, 842 ss.; G. Romagnoli, *L'esercizio di direzione e coordinamento di società da parte di enti pubblici*, in *NGCC*, 2004, II, 214 ss.; C. Ibba, *Società pubbliche e riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2005, 6 ss.; P. Montalenti, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, ibidem, 317 ss., 335 s.; M.T. Cirenei, *Riforma delle società, legislazione speciale e ordinamento comunitario: brevi riflessioni sulla disciplina italiana della s.p.a. a partecipazione pubblica*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 52 s.; A. Caprara, *Attività di direzione e coordinamento di società: la responsabilità dell'ente pubblico*, in *Soc.*, 2008, 557 ss.

⁴⁷ Cfr. V. Cariello, *Brevi note sul privilegio dell'esonero dello Stato dall'applicazione dell'art. 2497, comma 1, comma 1, c.c.*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, I, 343 ss.; U. Tombari, [nt. 10], 44 s. "prende atto" della soluzione definitiva, in senso negativo, del problema della soggezione dello Stato alla responsabilità da direzione e coordinamento; su posizione analoga P. Montalenti, (nt. 4), 1054 ss.

Secondo la lettura, che allo stato sembra maggiormente accreditata, di detta disposizione, essa sarebbe da intendere come norma di esonero dello Stato dalla responsabilità per i danni inferti ai soci ed ai creditori delle società etero dirette, sancita nel comma 1 dell'art. 2497. Il dubbio che in proposito la dottrina ha sollevato si riduce esclusivamente alla questione, se la norma di esonero riguardi soltanto lo Stato, o anche gli enti territoriali (regioni, province, comuni)⁴⁸, in ipotesi detentori di partecipazioni sociali rilevanti.

Così interpretata, la disposizione ricordata all'inizio del presente paragrafo è stata ed è oggetto di meritate critiche: essa infatti, sottraendo lo Stato all'azione di responsabilità da esercizio scorretto, e perciò abusivo, dell'attività di direzione e coordinamento delle società partecipate, varrebbe ad istituire per esso un regime di privilegio ingiustificato, tale da mettere duramente a repentaglio la stessa tenuta costituzionale del disposto dell'art. 2497 c.c.

È mia opinione tuttavia che sia possibile proporre (andando anche in questo caso al di là di quello che è stato, molto verosimilmente, l'intento specifico del legislatore "storico") una diversa lettura del combinato disposto dell'art. 2497 c.c. e dell'art. 19, comma 6, cit. Suggerisco di muovere ancora una volta dalla corretta identificazione dei principi espressi dalla disciplina codicistica; principi che, per quanto sopra osservato ed argomentato, non si esauriscono nella mera affermazione della responsabilità (da esercizio scorretto dell'attività di direzione e coordinamento).

L'art. 2497 fissa infatti – ricordiamolo ancora una volta – il principio che l'esercente attività di direzione e coordinamento incorre in responsabilità se il danno inferto ad una delle società sottoposte, che rifluisca in una diminuzione del valore e della redditività delle azioni o quote della stessa, o in una lesione dell'integrità del suo patrimonio, non è compensato da corrispondenti vantaggi, posto che la discrezionalità imprenditoriale di cui è investito gli consente di adottare scelte pregiudizievoli per una determinata articolazione soggettiva del gruppo a condizione e sul presupposto che il pregiudizio venga compensato da un'attribuzione patrimoniale in senso inverso.

È questa, allora, la regola che non trova applicazione nei riguardi dello Stato⁴⁹: non gli è riconosciuta la legittimazione ad esercitare attività di direzione e coordina-

⁴⁸ In tal senso si sono espressi Tombari, Montalenti, ed in generale la dottrina che ha ritenuto di dover professare un'interpretazione in senso letterale della disposizione esaminata nel testo. *Adde* A. Maltoni, M. Palmieri, *I poteri di nomina e di revoca in via diretta degli enti pubblici nelle s.p.a. ex art. 2449 c.c.*, in *Dir. amm.*, 2009, 267 ss., 375 ss.; F. Fimmanò, *L'ordinamento delle società pubbliche tra natura del soggetto e natura dell'attività* (parte II), in NDS, n. 17/2011, 20 ss., 42 ss., secondo il quale, a fronte del disposto dell'art. 19, comma 6, d. l. n. 78/2009, sarebbe il caso di operare comunque dei distinguo a seconda del tipo di attività esercitata dall'ente, della sua posizione nel mercato, ecc.

⁴⁹ Non dissimile la soluzione interpretativa proposta da M. Carlizzi, *La direzione unitaria e le società partecipate dagli enti pubblici*, in *Riv. dir. comm.*, 2010, I, 1177 ss., sulla base tuttavia di un assunto di fondo non coincidente con quello qui adottato, e precisamente dell'assunto che la direzione e coordinamento, così

mento, avvalendosi di quell'estesa discrezionalità che consente, alle società e agli enti che esercitano detta attività ai sensi dell'art. 2497, di predisporre e attuare, nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui, politiche di gruppo pregiudizievoli per una o alcune delle società sottoposte, a condizione che il pregiudizio venga compensato. Non gli è riconosciuta, in altri termini, la legittimazione ad assumere in via diretta, e cioè in proprio, il ruolo e la veste di "capogruppo". Altrimenti detto: per lo svolgimento di tale attività – di capogruppo – nei confronti delle società partecipate, e dunque per l'assoggettamento delle stesse a direzione e coordinamento secondo il modello prefigurato nell'art. 2497, lo Stato deve avvalersi di enti o società "intermedi" – fra se stesso e le società partecipate – in funzione di *holding*.

Alla stregua dell'interpretazione qui suggerita, lo Stato risponde, secondo i principi generali in materia di illecito, per le eventuali interferenze pregiudizievoli nella gestione delle società partecipate: è dunque esclusa qualunque situazione di "privilegio" – nel senso di esenzione dal diritto comune della responsabilità civile – a suo favore.

Non gli si applica, per converso, il disposto dell'art. 2497: non nel senso di un esonero dai principi di corretta gestione e dalla conseguente responsabilità, bensì nel senso della esclusione della possibilità di avvalersi dello specifico modello organizzativo, più volte richiamato nel corso di questo scritto.

Potrebbe trattarsi di una scelta ragionevole, la cui *ratio* andrebbe individuata nella difficoltà di concepire lo Stato, ente politico a carattere generale, a cui fa capo l'elaborazione delle politiche riguardanti l'intera collettività, come soggetto impegnato, sul ponte di comando dell'insieme o dei diversi insiemi di società partecipate, ad elaborare politiche di gruppo relative a detti insiemi e tese alla massimizzazione del risultato complessivo del gruppo (di ciascun gruppo), sia pure con il temperamento dell'obbligo di compensare i danni eventualmente arrecati all'una o all'altra società.

Del resto, l'attività di "capogruppo" non è l'unico tipo di iniziativa economica da cui lo Stato è escluso: basti pensare a tutte le attività economiche (bancaria, assicurativa, di prestazione di servizi di investimento) per le quali la legge prevede l'esercizio esclusivamente da parte di società.

Se le considerazioni che precedono risultassero condivisibili, si potrebbe ulteriormente osservare che la disposizione in esame contribuisce a definire, in via di inter-

come disciplinata dall'art. 2497 c.c., si risolve in una sorta di autorizzazione, al soggetto che l'esercita, ad agire in dispregio degli interessi delle società eterodirette ed in violazione dei principi di corretta gestione societaria, sia pure con il temperamento dell'obbligo di compensare i danni eventualmente inferti; per cui il riconoscimento di una siffatta "facoltà" all'ente pubblico, in particolare all'ente Stato, comporterebbe un possibile contrasto con i principi di legalità, imparzialità e buon andamento che governano l'agire delle pubbliche amministrazioni; ragion per cui si giustificerebbe la non applicabilità a tale tipologia di enti della disciplina dettata dall'art. 2497.

pretazione autentica, il contenuto e l'estensione della categoria dei "diritti dell'azionista", inerenti alle partecipazioni azionarie dello Stato, il cui esercizio per conto e nell'interesse dello Stato è dall'art. 24, comma 1, lettera a) del d. lgs. n. 300/1999 attribuito al Ministero dell'Economia e delle Finanze: chiarisce, cioè, che, per scelta insindacabile del legislatore, detta categoria non comprende il potere di direzione e coordinamento, spettante invece all'azionista, e più generalmente al socio, diverso dallo Stato.

Rimane tuttora aperto, come poc'anzi si osservava, il problema se la limitazione in tal modo introdotta alla capacità di agire dell'ente pubblico, riguardi soltanto lo stato ovvero anche gli enti pubblici ed in particolare quelli a carattere territoriale. Altresì aperto rimane l'interrogativo se l'intervento operato dal legislatore con l'art. 19, comma 6, del d. l. n. 78/2009 sia o no destinato ad essere seguito e corroborato da ulteriori indici normativi aventi lo stesso segno, idonei a confermarne il carattere di "scelta di sistema", oppure al contrario smentito, in un arco temporale più o meno lungo, da indici normativi di segno addirittura opposto: interrogativo del tutto giustificato, se si pon mente al "tasso di elevata erraticità e contraddittorietà" della legislazione speciale in materia di società partecipate da enti pubblici, e cioè alla coesistenza in essa di blocchi di norme che, talvolta anche a breve distanza di tempo, hanno perseguito o perseguono obiettivi diversi e persino tra loro contraddittori⁵⁰.

⁵⁰ Si tratta di una constatazione assai frequente fra gli studiosi di questo settore: cfr., da ultimo, incisivamente, A. Mazzoni, *Limiti legali alle partecipazioni societarie di enti pubblici e obblighi correlati di dismissione: misure contingenti o scelta di sistema?*, in C. Ibba, C. Malaguti, A. Mazzoni (a cura di), *Le società "pubbliche"*, Torino, 2011, 57 ss., 61.

